

**PENGUNAAN ANALISIS ALTMAN Z-SCORE UNTUK
MEMREDIKSI TINGKAT FINANCIAL DISTRESS
(Studi Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa
Efek Indonesia Periode 2014 - 2016)**

**Disusun Oleh :
Nadiyah Vardah Varassah
145020201111070**

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Derajat Sarjana Ekonomi



**KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
JURUSAN MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BRAWIJAYA
MALANG
2018**

Penggunaan Analisis Altman Z-Score untuk Memprediksi Tingkat Financial Distress
(Studi Pada Perusahaan Tekstil dan Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2016)

Nadiah Vardah Varassah

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya

nadiahvara@gmail.com

Dosen Pembimbing

Dr. Sumiati SE., M.Si., CSRS., CFP

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menilai tingkat kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan dari hasil perhitungan Z-Score Altman. Prosedur penilaian *financial distress* dalam penelitian ini menggunakan rumus Z-Score yang telah dipublikasikan oleh Altman pada tahun 1983 untuk menghitung perusahaan manufaktur yang telah *Go Public*. Terdapat 7 variabel sebagai dasar perhitungan yaitu aset lancar, hutang lancar, total aset, total liabilitas, total ekuitas, EBIT, dan laba di tahan. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Tekstil dan Garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Teknik pemilihan sampel penelitian. Jenis data yang digunakan yaitu laporan keuangan yang telah di audit dan diperoleh dari BEI untuk perusahaan Tekstil dan Garment. Bentuk penelitian ini menunjukkan bahwa perhitungan model Z-Score diterapkan sebagai tolak ukur prediksi *financial distress* sesuai dengan klasifikasi yang telah ditentukan oleh Altman. Hasil prediksi menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* terdapat Sembilan perusahaan, perusahaan yang memiliki kondisi keuangan sehat terdapat dua perusahaan dan perusahaan yang rawan mengalami *financial distress* terdapat tiga perusahaan. Variabel Aset lancar, Hutang lancar, Laba di tahan, EBIT dan Total liabilitas berpengaruh secara signifikan dalam perhitungan Z-Score dan analisis *financial distress*.

Kata Kunci : Analisis Z-Score, *Financial distress*, Altman

Application of Z-Score Altman Analysis in Predicting The Level of Financial Distress
(A Study on Textile and Garment Companies Listed in the Indonesia Stock Exchange in the Period 2014-2016)

Nadiah Vardah Varassah

Faculty of Economics and Business, Brawijaya University

nadiahvara@gmail.com

Supervisor

Dr. Sumiati SE., M.Si., CSRS., CFP

ABSTRACT

This study aims to assess the level of financial difficulties (financial distress) of the company from the calculation Z-Score Altman. The financial distress assessment procedure in this study used the Z-Score formula that was published by Altman in 1983 to calculate the Go Public manufacturing company. There are 7 variables as the basis of the calculation of current assets, current liabilities, total assets, total liabilities, total equity, EBIT, and profit on hold. This research is a descriptive research. Population in this research is Textile and Garment company that listed in Indonesia Stock Exchange in the period of 2014-2016. Selection technique of research sample. Types of data used are financial statements that have been audited and obtained from BEI for Textile and Garment companies. The form of this study shows that the Z-Score model calculation is applied as a benchmark of financial distress prediction according to the classification determined by Altman. The prediction results indicate that companies that have financial distress there are nine companies, companies that have a healthy financial condition there are two companies and companies prone to experience financial distress there are three companies. Current asset variable, current liabilities, retained earnings, EBIT and total liabilities significantly influence the calculation of Z-Score and financial distress analysis.

Keyword: Z-Score Analysis, financial distress, Altman

RIWAYAT HIDUP

Nama : Nadiah Vardah Varassah
Tempat, tanggal lahir : Malang, 27 Mei 1996
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Alamat Asal : Jalan Perusahaan Gg. V RT 05 RW 09 Losawi
Tunjungtirto
Singosari Kabupaten Malang
Alamat di Malang : Jalan Perusahaan Gg. V RT 05 RW 09 Losawi
Tunjungtirto
Singosari Kabupaten Malang
No. HP : 081230734924
Email : nadiahvara@gmail.com

Riwayat Pendidikan

1. TK PKK Tunjungtirto, Kabupaten Malang 2000-2002
2. SD Islam Al-Ma'arif 02 Singosari 2002-2008
3. SMP Islam Sabilillah Malang 2008-2011
4. SMA Negeri 7 Malang 2011-2014
5. Strata 1 Jurusan Manajemen Konsentrasi Manajemen Keuangan Fakultas

Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang, 2014-2018

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan kemampuan, kekuatan, kelancaran dan kemudahan dengan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi ini dengan judul : **“Penggunaan Analisis Altman Z-Score untuk Memprediksi Tingkat *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)”**.

Adapun tujuan dari penulisan Skripsi ini adalah untuk memenuhi syarat dalam mencapai derajat Sarjana Ekonomi pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.

Selama penelitian dan penyusunan skripsi ini, penulis tidak terlepas dari berbagai macam kendala yang dihadapi. Akan tetapi, berbagai kendala tersebut dapat diatasi dengan baik karena adanya bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Prof. Nurkholis, M.Buss., Ak., Ph.D. sebagai Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
2. Dr. Sumiati, SE., Msi., CSRS., CFP. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang dan sekaligus dosen pembimbing Skripsi yang telah memberikan waktu, dukungan, bimbingan, serta pengarahan dalam penyusunan skripsi.
3. Dr. Siti Aisjah, SE., MS., CSRS., CFP. selaku ketua Program Studi S1 Manajemen dan sekaligus menjadi Dosen Penguji I yang telah meluangkan waktu, memberikan arahan dan saran demi perbaikan skripsi.

4. Ibu Risna Wijayanti SE., MM., Ph.D., CFP. Dosen Penguji II yang telah meluangkan waktu, memberikan arahan dan saran demi perbaikan skripsi.
5. Kedua orang tua, Bapak Agus Suyanto dan Ibu Eny Yuni yang selalu memberikan doa, kasih sayang, dukungan, semangat, serta motivasi.
6. Keluarga besar yang selalu memberi dukungan, memberi semangat dan memberikan doa untuk kelancaran.
7. Ahmad Rijal, Cindy, Anggy, dan Bayu yang selalu memberikan masukan, dukungan dan selalu ada untuk penulis.
8. Sahabat-sahabat, teman-teman, dan semua pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu yang telah membantu dalam mengerjakan skripsi ini baik secara langsung maupun tidak.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran yang sifatnya membangun sangat diharapkan demi kesempurnaan skripsi ini sehingga dapat bermanfaat bagi Jurusan Manajemen pada khususnya serta akademik pada umumnya. Semoga segala jerih payah dan amal ibadah semua pihak yang telah membantu dalam proses penyusunan skripsi ini mendapatkan balasan dari Allah SWT.

Malang, 15 Juli 2018

Penulis

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Industri tekstil dan garmen merupakan salah satu industri prioritas nasional yang masih prospektif untuk dikembangkan. Dengan populasi lebih dari 250 juta penduduk, Indonesia menjadi pasar yang sangat potensial. Industri tekstil merupakan industri padat karya, yang sedikitnya telah menyerap 1,8 juta pekerja. Dari sisi tenaga kerja, pengembangan atau penambahan kapasitas industri dapat dengan mudah terakomodasi oleh melimpahnya tenaga kerja dengan tingkat upah yang lebih kompetitif, khususnya dibandingkan dengan kondisi di Negara industri maju. Industri tekstil adalah industri yang berorientasi ekspor.

Industri tekstil dan garmen di Indonesia menduduki peringkat ketiga dalam sepuluh kelompok hasil industri dengan nilai ekspor terbesar di Indonesia pada tahun 2014. Bidang industri ini memiliki peran sebesar 10,84% dalam menyumbang pemasukan negara. Pernyataan tersebut diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS).

Namun demikian, industri tekstil dan garmen masih menghadapi berbagai hambatan dan kendala, antara lain dengan maraknya produk impor, terutama dari China, India, dan Vietnam, baik yang masuk secara legal maupun ilegal. Maraknya produk impor dengan harga yang relatif lebih murah telah mendistorsi pasar Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) di dalam negeri. Apalagi daya serap pasar dalam negeri masih lemah dengan rendahnya daya beli masyarakat. Sementara itu

biaya produksi terus meningkat. Lonjakan harga minyak mentah dunia secara langsung mengakibatkan kenaikan harga bahanbaku, khususnya serat sintesis. Kenaikan harga minyak juga mendorong kenaikan biaya energi (listrik dan BBM).

Kondisi industri garmen di Indonesia secara umum termasuk dalam kategori unggul dan mampu bersaing, hal ini terbukti dari semakin bertumbuhnya perusahaan garmen di Indonesia di tengah lesunya pasar garmen dunia. Pada tahun 1970 an, industri TPT Indonesia mulai berkembang dengan masuknya investasi dari Jepang di sub-sektor industri hulu (*spinning* dan *man-made fiber making*). Kemudian pada periode 1970-1985, industri tekstil Indonesia tumbuh lamban serta terbatas dan hanya mampu memenuhi pasar domestik (substitusi impor) dengan segment pasar menengah rendah.

Pada periode 1986, industry TPT tumbuh pesat dengan faktor utamanya adalah iklim usaha yang kondusif dan industrinya mampu memenuhi standart kualitas tinggi untuk memasuki pasar ekspor di segmen pasar atas *fashion*. Kemudian pada periode 1986-1997, kinerja ekspor industry TPT Indonesia terus meningkat dan semakin membuktikan sebagai industri yang strategis dan sekaligus sebagai andalan penghasil devisa Negara sektor non-migas. Pada periode ini pakaian jadi menjasi komoditi primadona.

Periode 1998-2002, periode tahun ini merupakan masa paling sulit. Kinerja ekspor tekstil Nasional fluktuatif. Pada periode ini dikatakan sebagai periode *survival*. Kemudian pada tahun 2003-2006 merupakan *outstanding rehabilitation*, *normalization* dan *expansion*. Upaya revitalisasi stagnan yang disebabkan oleh beberapa kendala, yaitu sulitnya sumber pembiayaan serta iklim usaha yang tidak

konduusif. Pada tahun 2007 pertengahan – onward dimulainya restrukturisasi permesinan industry TPT Indonesia.

Tahun 2015 merupakan tahun dimulainya era perdagangan bebas di Indonesia. Dampak perdagangan bebas yang terjadi di Indonesia sangat serius bagi produsen dalam negeri. Ekspor industri tekstil dan produk tekstil (TPT) dalam limatahun terakhir stagnan, bahkan cenderung turun. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS) kinerja ekspor TPT pada 2011 mencapai USD 13,17 miliar, dan pada 2015 terus turun menjadi hanya USD 12,33 miliar. (Sindonews.com, 2017)

Hal ini berbanding terbalik dengan kinerja impor TPT yang naik dari USD 6,52 miliar pada 2011 menjadi USD 6,95 miliar pada 2015. Hal ini membuat surplus perdagangan TPT terus turun. Oleh karena itu, produk local harus mempertahankan kualitasnya dengan menekan biaya serendah mungkin agar mampu bersaing dengan produk buatan luar negeri, karena produk luar negeri ditawarkan dengan harga yang relatif lebih rendah. Perusahaan harus mempunyai keunggulan kompetitif agar mampu bersaing dan tetap bertahan di pasaran. Jika tidak, tidak menutup kemungkinan perusahaan pada akhirnya mengalami *financial distress* dalam usahanya, meskipun sebelumnya kita ketahui industri tekstil cukup memiliki pangsa pasar yang bagus di dalam negeri.

Seiring dengan berkembangnya industri tekstil, persaingan yang intensif akan mempengaruhi perusahaan – perusahaan tekstil. Masuknya perusahaan – perusahaan baru merupakan ancaman bagi perusahaan – perusahaan yang telah ada yang mengakibatkan menurunnya penjualan sehingga pendapatan berkurang dan bahkan mengalami kerugian. Pernyataan tersebut didukung oleh data dari

Badan Pusat Statistik (BPS) yang menunjukkan bahwa hingga tahun 2016 terdapat 26,7 juta perusahaan yang berdiri di Indonesia. Jumlah tersebut meningkat sebanyak 3,98 juta atau naik 17,51% dari 10 tahun terakhir (Toni, 2018). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat menutup biaya. Apabila keadaan ini terus menerus terjadi maka kelangsungan usaha akan terganggu, sebab dengan laba perusahaan dapat mengembalikan pinjaman, membiayai operasi dan kewajiban – kewajiban yang harus dipenuhi.

Keuntungan atau laba merupakan sarana yang penting untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan, makin tinggi laba yang diperoleh diharapkan perusahaan akan mampu bertahan hidup serta tumbuh dan berkembang. Dilihat dari laporan keuangan pada beberapa perusahaan tekstil dan garment yang selama dua tahun terakhir mengalami kerugian.

Perusahaan merupakan organisasi yang mencari keuntungan sebagai tujuan utamanya walaupun tidak menutup kemungkinan mengharapkan kemakmuran sebagai tujuan utamanya. Di samping itu ada tujuan perusahaan yang tidak kalah penting yaitu dapat terus bertahan dalam persaingan, berkembang dan dapat melaksanakan fungsi – fungsi sosial lainnya di masyarakat.

Laporan keuangan dapat memberikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan. Tingkat kesehatan perusahaan penting bagi perusahaan untuk meningkatkan efisiensi dalam menjalankan usahanya, sehingga kemampuan untuk memperoleh keuntungan dapat ditingkatkan yang pada akhirnya dapat menghindari kesulitan keuangan (*financial distress*) yang dapat mengarah pada

kebangkrutan suatu perusahaan. Risiko kebangkrutan bagi perusahaan sebenarnya dapat dideteksi melalui laporan keuangan.

Analisis laporan keuangan dapat membantu perusahaan untuk membuat perencanaan di masa mendatang. Selain itu, analisis laporan keuangan memberikan informasi bagi pihak – pihak yang terkait dengan perusahaan, antara lain investor, kreditur, pemerintah, bank serta pihak – pihak lain yang berkepentingan.

Analisis laporan keuangan bertujuan untuk mengetahui adanya risiko kebangkrutan dan kesulitan keuangan perusahaan, telah dikembangkan oleh peneliti – peneliti sebelumnya. Analisis *multivariate* yang cukup terkenal adalah model kebangkrutan yang dikembangkan oleh Edward Altman seorang *professor of finance* dari *New York University School of Business* pada akhir 1960an yang dikenal dengan Altman Z-Score.

Pada umumnya menilai tingkat keberhasilan dan kesehatan kinerja perusahaan adalah melalui analisis internal. Tatacara analisis internal yaitu dengancara menganalisis laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan setiap tahunnya. Manajemen internal menggunakan analisis keuangan dengan tujuan membuat pengendalian internal dan penyediaan informasi mengenai kondisi kinerja keuangan sebagai pilar yang menopang perusahaan. Analisis internal dapat dilakukan melalui dua metode, yaitu metode *univariate* dan metode *multivariate*. Keterbatasan analisis rasio pada dasarnya bersifat satu penyimpanan (*univariate*) dan artinya setiap rasio diuji secara terpisah, pengaruh gabungan dari beberapa rasio hanya didasarkan pada pertimbangan para analis keuangan.

Perusahaan yang menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan tekstil dan garmen yang telah *go public*. Subsektor tersebut dipilih karena produsen tekstil dan garmen di Indonesia dikenal oleh dunia memiliki kualitas produksi terbaik. *Brand fashion* terkenal dunia seperti Zara dan Uniqlo diproduksi di Sukoharjo, Jawa Tengah, selain itu seragam tentara Amerika dan Jerman dibuat oleh PT. Sri Rejeki Isman.Tbk (finance.detik.com: 2015).

Penelitian dengan topik sejenis tentang kesulitan keuangan juga telah banyak dilakukan, seperti penelitian yang dilakukan oleh Ilmi Furqan dan Ruzikna, 2017 dalam jurnalnya yang berjudul Analisis Penggunaan Metode Altman (*Z-Score*) dalam memprediksi terjadinya *Financial Distress* pada Perusahaan Minyak Bumi dan Gas (MIGAS) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010 – 2014. Menghasilkan penerapan metode Altman *Z-Score* selama tahun 2010 – 2014, perusahaan ENRG merupakan perusahaan yang terindikasi mengalami *financial distress* selama tahun 2010 – 2012. Sedangkan ditahun 2013, perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah perusahaan BIPI. Dan ditahun 2014, perusahaan BIPI dan ENRG kembali terindikasi *financial distress* (kesulitan keuangan).

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Nico Tantra Hartoyo (2013) dengan judul Prediksi *Financial Distress* menggunakan Analisis Diskriminan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010 – 2011 dengan hasil semua variabel yang digunakan berpengaruh signifikan positif sehingga dapat dijadikan predictor *financial distress* pada perusahaan manufaktur, sementara itu, rasio RE/TA merupakan variabel yang paling berpengaruh signifikan terhadap prediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur.

Sesuai dengan uraian diatas, peneliti menjadi tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul penelitian **Penggunaan Analisis Z-Score Altman untuk Memprediksi Tingkat Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Teraftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2016).**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan pada latar belakang, maka dapat dibuat rumusan:

Apakah terdapat indikasi *financial distress* pada perusahaan Tekstil dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2016 dengan menggunakan metode Altman Z – Score?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan latar belakang dan rumusan masalah yang ada, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

Untuk mengetahui indikasi *financial distress* pada perusahaan Tekstil dan Garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2016 dengan menggunakan metode Altman Z - Score.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi penulis, diharapkan penelitian ini dapat memberikan pengetahuan mengenai kondisi keuangan perusahaan dan mengetahui sejauh mana peranan teori dalam menyelesaikan permasalahan yang ada. Kemudian dapat menguji kemampuan pribadi atas ilmu pengetahuan yang dimiliki.

2. Bagi investor, menjadi salah satu referensi pertimbangan dan penilaian untuk membeli saham perusahaan – perusahaan Tekstil dan Garment yang listing di BEI.
3. Bagi perusahaan, memberikan informasi, masukan dan pengetahuan tentang kondisi perusahaan yang *go public*.
4. Bagi pembaca, memberikan informasi yang bermanfaat untuk pengembangan ilmu manajemen keuangan.



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sifat Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Nabawi (1987:64), penelitian deskriptif adalah metode penelitian yang memusatkan perhatian pada masalah – masalah atau fenomena yang bersifat *actual* pada saat penelitian dilakukan, kemudian menggambarkan fakta – fakta tentang masalah yang diselidiki sebagaimana adanya dengan interpretasi rasional dan akurat. Menurut Nur dan Bambang (2016:26), penelitian deskriptif adalah penelitian terhadap masalah – masalah berupa fakta – fakta saat ini dari suatu populasi.

Berdasarkan pengertian di atas, maka penelitian ini akan mengumpulkan, mengolah, menyederhanakan, menyajikan, dan menganalisis data laporan keuangan perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI pada tahun 2014 – 2016 guna mengetahui kondisi perusahaan dalam posisi sehat ataukah dalam keadaan *financial distress* (kesulitan keuangan).

Sifat dari penelitian ini adalah replikasi, yaitu suatu penelitian pengulangan dari penelitian – penelitian terdahulu yang serupa namun dengan objek, variabel, dan periode penelitian berbeda. Perbedaan penelitian ini terletak pada perusahaan yang diteliti, variabel penelitian, serta periode waktu yang digunakan.

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian ini mengambil lokasi pada Bursa Efek Indonesia sebagai sentral informasi perusahaan *go public* di Indonesia. Sedangkan untuk pengambilan datanya dilakukan di Pojok BEI Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Jl M.T. Haryono No. 165 Malang

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data berbentuk angka yang berasal dari hasil perhitungan. Sumber data dari penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan Tekstil dan Garmen yang di *publish* di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2016.

3.4 Populasi dan Sampel

3.4.1 Populasi

Populasi menurut Sugiyono (2015:80) adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Tekstil dan Garmen yang berada di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 3.1 Daftar Nama Perusahaan Tekstil dan Garmen

No	Kode	Nama Emiten	No	kode	Nama Emiten
1	ADMG	Polychem Indonesia Tbk	9	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
2	ARGO	Argo Pantes Tbk	10	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk
3	ERTX	Eratex Djaya Tbk	11	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk
4	ESTI	Ever Shine Tex Tbk	12	STAR	Star Petrochem Tbk
5	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk	13	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk
6	INDR	Indo Rama Synthetic Tbk	14	TRIS	Trisula International Tbk
7	PBRX	Pan Brothers Tbk	Sumber : Idx.co.id, 2018		
8	POLY	Asia Pasific Fibers Tbk			

3.4.2 Sampel

Desain pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *non probability sampling* yakni pengambilan sampel yang tidak memberikan peluang maupun kesempatan yang sama bagi setiap unsure atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel (Sugiyono, 2015). Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah sampel jenuh, yaitu teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Hal ini dikarenakan populasi yang digunakan pada penelitian ini relatif kecil, kurang dari 30 perusahaan atau penelitian yang ingin membuat generalisasi dengan kesalahan yang sangat kecil. Sehingga dalam penelitian ini jumlah sampel sama dengan jumlah populasi yaitu sebanyak 14 perusahaan seperti pada tabel dibawah ini:

Tabel 3.2
Daftar Nama Perusahaan Tekstil dan Garmen yang menjadi sampel

No	Kode	Nama Emiten
1	ADMG	Polychem Indonesia Tbk
2	ARGO	Argo Pantes Tbk
3	ERTX	Eratex Djaya Tbk
4	ESTI	Ever Shine Tex Tbk
5	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk
6	INDR	Indo Rama Synthetic Tbk
7	PBRX	Pan Brothers Tbk
8	POLY	Asia Pasific Fibers Tbk
9	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
10	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk
11	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk
12	STAR	Star Petrochem Tbk
13	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk
14	TRIS	Trisula International Tbk

Sumber : Idx.co.id, 2018

3.5 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Menurut Nur Indriantoro dan Bambang Supomo (2009:147), metode dokumentasi adalah metode pengumpulan data dengan cara

mengamati, mencatat, dan memfotokopi dokumen – dokumen yang relevan dengan masalah yang diteliti. Dalam penelitian ini menggunakan data yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI periode 2014 – 2016 serta data – data relevan yang terkait dengan penelitian.

3.6 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Nur Indriantoro dan Bambang Supomo (2016:69) menyatakan bahwa,

“Definisi operasional adalah penentuan construct sehingga menjadi variabel yang dapat diukur. Definisi operasional menjelaskan cara tertentu yang digunakan oleh peneliti dalam mengoperasionalkan construct, sehingga memungkinkan bagi peneliti yang lain untuk melakukan replikasi pengukuran dengan cara yang sama atau mengembangkan cara pengukuran construct yang lebih baik.”

Mengacu pada permasalahan yang ada dalam penelitian ini, variabel-variabel yang digunakan adalah:

1. Model Altman (*Z-Score*)

Adalah sebuah model yang di ciptakan oleh Edward I. Altman (1968) untuk memprediksi kemungkinan sebuah perusahaan akan bangkrut model ini menggunakan lima rasio keuangan yang digabungkan dengan cara tertentu untuk menghasilkan satu nomor yang disebut dengan *Z-Score*. Rumus untuk menghitung prediksi kebangkrutan dengan model Altman *Z-Score* adalah:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Sumber: Edward i. Altman, 1968

Dimana:

$$X1 = (\text{Aktiva Lancar} - \text{Utang Lancar}) / \text{Total Aset}$$

$$X2 = \text{Laba ditahan} / \text{Total Aset}$$

$$X3 = \text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak} / \text{Total Aset}$$

$$X4 = \text{Nilai Pasar Saham biasa dan preferen} / \text{Nilai Buku Total Utang}$$

$$X5 = \text{Penjualan} / \text{Total Aset}$$

Dalam penelitiannya, Altman memfokuskan pada lima kategori yang mewakili empat rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, profitabilitas, *leverage/solvabilitas*, dan kinerja. kategori – kategori tersebut yaitu:

a. *Working Capital to Total Assets (X1)*

Working Capital to Total Assets adalah variabel yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan untuk mengukur tingkat likuiditas aset perusahaan. Selisih antara aset lancar dan hutang lancar merupakan modal kerja. Sebuah modal kerja yang bernilai positif menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar tagihannya sedangkan apabila sebuah perusahaan memiliki modal yang bernilai negatif maka perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya. (Rudianto, 2013:255).

Rumus untuk menghitung rasio X1 adalah:

$$X1 = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}}$$

b. *Retained Earning to Total Assets (X2)*

Retained Earning to Total Assets merupakan rasio profitabilitas yang memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba.

Rasio ini mengukur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi. Laba ditahan merupakan bagian laba yang ditabung oleh perusahaan. Semakin lama perusahaan beroperasi semakin mungkin memperbesar akumulasi laba ditahan (Rudianto, 2013:255).

$$X2 = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aset}}$$

b. *Earning Before Interest And Tax to Total Assets (X3)*

Earning before Interest and Tax to Total Assets merupakan rasio profitabilitas yang dihitung dengan membagi pendapatan sebelum bunga dan pajak dengan total aset pada neraca akhir tahun. Rasio ini menjelaskan pentingnya pencapaian laba untuk memenuhi kewajiban bunga para investor (Rudianto, 2013:255-256).

$$X3 = \frac{EBIT}{\text{Total Aset}}$$

c. *Market Value of Equity to Book Value of Total liabilities (X4)*

Market Value of Equity to Book Value of Total liabilities merupakan variabel yang digunakan untuk menggambarkan solvabilitas (*leverage*) yang berupa kemampuan finansial jangka panjang suatu perusahaan dan untuk mengetahui besarnya modal perusahaan yang digunakan untuk menanggung beban hutang. (Rudianto, 2013:255).

Rumus untuk menghitung rasio X4 adalah:

$$X4 = \frac{\text{Nilai buku ekuitas}}{\text{Nilai buku utang}}$$

d. *Sales to Total Assets* (X5)

Sales to Total Assets merupakan variabel yang berfungsi untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan penjualan dan menggambarkan tingkat perputaran seluruh aktiva perusahaan. (Rudianto, 2013:255).

$$X5 = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

3.7 Metode Analisis Data

Teknik analisa data pada laporan keuangan digunakan untuk mengukur, mengetahui dan menggambarkan kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terkumpul sebagai sampel, untuk selanjutnya dianalisis agar dapat memberikan jawaban dari masalah yang dibahas dalam penelitian ini. Dalam menganalisis data, peneliti menggunakan analisa data dengan menggunakan model Altman Z – Score sebagai prediksi *financial distress*. Tahap – tahap dalam metode analisa data yang dilakukan diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Model Altman (*Z – Score*)

Menghitung rasio keuangan untuk persamaan model Altman Z – Score. Ada lima rasio yang harus dihitung terlebih dahulu diantaranya:

a). *Working Capital to Total Assets* (X1)

Rasio X1 dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$X1 = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}}$$

b). *Retained Earning to Total Assets* (X2)

Rasio X2 dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$X2 = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aset}}$$

c). *Earning Before Interest and Tax to Total Assets (X3)*

Rasio X3 dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$X3 = \frac{EBIT}{\text{Total Aset}}$$

d). *Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities (X4)*

Rasio X4 dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$X4 = \frac{\text{Nilai buku ekuitas}}{\text{Nilai buku utang}}$$

e). *Sales to Total Assets (X5)*

Rasio X5 dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$X5 = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Setelah lima rasio dihitung, kemudian mensubstitusikan rasio tersebut kedalam persamaan model Altman Z – Score yaitu:

$$Z = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$$

Setelah didapatkan hasil dari perhitungan menggunakan model persamaan Altman Z-Score, maka akan disesuaikan dengan kriteria penilaian atau titik cut off sebagai berikut:

a. $Z\text{-Score} > 2,99$ (*Safe Zone*)

Perusahaan berada dalam zona aman dan tidak berpotensi untuk mengalami kesulitan keuangan atau kebangkrutan.

b. $1,81 < 2,99$ (*Grey Zone*)

Perusahaan berada di zona rawan dan perusahaan harus waspada.

c. $Z\text{-Score} < 1,81$ (*Distress Zone*)

Perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan dan berpotensi untuk mengalami kebangkrutan.



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

Bursa Efek Indonesia adalah lembaga perdagangan saham terbesar yang ada di Indonesia. Bursa Efek Indonesia merupakan hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada tanggal 1 Desember 2007. BEI menggunakan *Jakarta Automated System* dalam sistem perdagangannya yang memungkinkan order jual dan beli tercatat secara otomatis. Bursa Efek Indonesia (BEI) terletak di jalan Jenderal Sudirman No. 52-53, Senayan, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan.

Berikut merupakan gambaran umum perusahaan – perusahaan yang menjadi obyek dalam penelitian:

4.1.1 PT. Polychem Indonesia Tbk

PT. Polychem Indonesia Tbk. didirikan pada tahun 1986 yang merupakan produsen kain ban nilon, poliester dan rayon sebagai bahan baku industri ban didirikan dengan nama PT Andayani Megah.

Polychem Indonesia Tbk (dahulu GT Petrochem Industries Tbk) didirikan tanggal 25 April 1986 dengan nama PT Andayani Megah dan mulai berproduksi secara komersial pada tahun 1990. Kantor pusat ADMG berdomisili di Wisma 46 Kota BNI, Lantai 20, Jalan Jend. Sudirman, Kav. 1, Jakarta 10220, sedangkan pabriknya berlokasi di Tangerang, Karawang dan Merak.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ADMG meliputi industri pembuatan

1). Poliester meliputi:

- a). Benang poliester (*polyester filament*) terdiri dari, polyester chips, polyester oriented yarn, spin drawn polyester yarn dan polyester textured yarn.
- b). Serat poliester (*polyester fiber*) terdiri dari, polyester staple fiber, polyester hollow conjugated non siliconized fiber, polyester hollow conjugated siliconized fiber.

2). Chemical meliputi:

- a). Etilena glikol (*ethylene glycol*) terdiri dari, mono-ethylene glycol, di-ethylene glycol, tri-ethylene glycol dan ethylene oxide.
- b). Etilena oksida derivatif terdiri dari, fatty alcohol ethoxylates, nonylphenol ethoxylates, tallow amine ethoxylates, poly-ethylene glycol ethoxylates, castor oil ethoxylates dan glycerine ethoxylates.

3). Benang nilon melaui anak usaha (PT Filamendo Sakti).

Gambar 4.1
Logo PT. Polychem Indonesia Tbk



Sumber: www.polychemindo.com

1. Visi PT. Polychem Indonesia Tbk

Menjadi pemimpin pasar dan partner regional yang paling dapat diandalkan di industri poliester dan yang terkait.

2. Misi PT. Polychem Indonesia Tbk

Memberikan kepuasan total dengan menyediakan produk dengan kualitas dan pelayanan yang terbaik kepada semua partner bisnis. Bersama mereka, perusahaan akan meningkatkan pangsa pasar dan memaksimalkan keuntungan bagi para pemegang saham dan karyawan.

4.1.2 PT. Argo Pantes Tbk.

PT Argo Pantes Tbk ("Perseroan") merupakan Perseroan yang bergerak di industri tekstil terpadu. Perseroan hingga kini tercatat sebagai perusahaan tekstil terkemuka yang mampu memproduksi tekstil berkualitas tinggi dengan bahan dasar yang terbuat dari katun dan katun campuran (kapas dan polyester) yang menghasilkan produk benang sampai kain.

Pada awalnya Perseroan merupakan perluasan dan pengembangan dari pabrik tekstil sebelumnya yaitu PT Daya Manunggal yang berlokasi di Salatiga, Jawa Tengah. Pabrik PT Daya Manunggal didirikan pada tahun 1961 oleh Bapak *The Ning King*, seiring berjalannya waktu industri kecil cukup memberikan prospek yang baik maka usaha tersebut diperluas dengan mendirikan pabrik di Tangerang.

Pada tanggal 12 Juli 1977 Perseroan berdiri di atas lahan 44.3 Ha +/- dan berlokasi di Tangerang, Banten berdasarkan akta no. 30 tanggal 12 Juli 1977 dibuat dihadapan Ny. Darwani Sidi Bakaroedin, S.H., pada waktu itu Notaris di Jakarta.

Pada tahun 1980, PT Argo Pantes mulai menambah bidang tekstil lainnya yaitu pertenunan (*weaving*) dan pencelupan serta penyempurnaan kain (*dyeing finishing*). Kemudian pada tahun 1980, Perseroan mendirikan pabrik tenun dan pencelupan benang.

Pada tanggal 31 Mei 1990 PT Argo Pantes berekspansi dengan mendirikan pabrik baru di Bekasi, yaitu di daerah Industrial Estate MM 2100 Desa Gandamekar Cibitung yang menempati tanah seluas 199.560 m².

Sebagai suatu industri terpadu, Perseroan pada saat ini memiliki fasilitas-fasilitas produksi unit pemintalan (*spinning*), unit pertenunan (*weaving*), unit pencelupan akhir kain (*dyeing finishing*) dan unit pencelupan benang (*yarn dyeing*).

Saat ini Perseroan memiliki kantor pusat dengan alamat Wisma Argo Manunggal, lantai 2, Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 22, Jakarta dengan lokasi pabrik di Jl. MH. Thamrin KM4, Cikokol, Tangerang, Banten dan Industri Kota Estate, Desa Gandamekar, Cibitung Bekasi, Jawa Barat.

Pada tanggal 27 November 1990, Perseroan memperoleh Pernyataan efektif dari BAPEPAM LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham Argo (IPO) kepada masyarakat sebanyak 15.882.000 saham dengan nominal Rp

1.000,- per saham dan harga penawaran perdana Rp 9.950,- per saham. Pada tanggal 7 Januari 1991, Perseroan mencatatkan menjadi perusahaan public (terbuka) melalui penawaran umum kepada publik dan mencatatkan sahamnya pada PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan PT Bursa Efek Surabaya (BES) yang sekarang keduanya telah digabung menjadi satu dengan nama Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 1 Desember 2007.

Selain memiliki unit terpadu yang berteknologi tinggi dengan standar internasional, Perseroan memiliki modal insani yang sarat pengalaman. Adapun Perseroan telah memasarkan produk-produknya ke pasar domestik dan pasar internasional. Perseroan juga peduli kepada kelangsungan pertumbuhan organisasi. Kepedulian perseroan tersebut dituangkan dalam bentuk pembangunan kualitas modal insani yang sarat pengalaman.

Gambar 4.2
Logo PT. Argo Pantes Tbk.



Sumber: <http://www.argopantes.com>

1. Visi

Menjadi perseroan tekstil terkemuka di dunia dengan Sumber Daya Manusia dan teknologi terbaik menghasilkan produk dan pelayanan berkualitas

1. Misi

- a) Menciptakan produk berkualitas dan ramah lingkungan dengan biaya bersaing serta memberikan pelayanan yang terbaik untuk kepuasan pelanggan.
- b) Menjalin kerjasama yang baik dengan mitra usaha. Menjadi tempat bagi SDM untuk mengembangkan pengetahuan, karir, dan kesejahteraan serta mendapatkan suasana kerja yang harmonis.
- c) Memberikan kontribusi untuk lingkungan sekitar.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perseroan, ruang lingkup kegiatan usaha Perseroan meliputi bidang manufaktur produk tekstil. Saat ini, kegiatan utama Perseroan adalah berusaha di bidang industri tekstil terpadu, dengan memproduksi tekstil dengan bahan dasar yang terbuat dari katun dan katun campuran (campuran kapas dan poliester) yang menghasilkan produk benang hingga kain.

Perseroan memproduksi jenis-jenis tekstil berupa, Benang yang merupakan hasil pengolahan kapas alam dan rayon, kapas-poliester atau campuran. Serta mengolah benang menjadi kain *Greige* hingga kain jadi

1. Benang

Perseroan memproduksi berbagai jenis Benang dengan standar kualitas terbaik. Produk Benang yang diproduksi Perseroan adalah:

a) COMBED

Benang yang diproduksi melalui proses pengolahan kapas alam dengan *Blowing - Carding - Predrawing - Lapformer - Combing -*

Drawing - Roving - Ring - Spinning - Winding - Benang (Kode Produksi: CM).

b) CARDED

Benang yang diproduksi melalui proses pengolahan kapas alam dengan *Blowing - Carding - Drawing - Roving - Ring - Spinning - Winding* - Benang (Kode Produksi: CD).

c) YARN DYEID

Benang yang diproduksi melalui proses pencelupan benang menjadi Benang warna.

2. Kain Tenun

Dalam memproduksi Kain Tenun berkualitas tinggi, Perseroan memiliki 2 unit produksi kain, yaitu:

a) UNIT TENUN

Memproses dan mengolah benang menjadi kain tenun atau kain Greige.

b) UNIT PENCELUPAN PEWARNAAN KAIN

Mengolah dan menghasilkan kain tenun menjadi kain tenun bewarna dengan beragam motif dan desain.

4.1.3 PT. Eratex Djaya Tbk.

PT. Eratex Djaya Tbk didirikan dalam rangka Undang-undang Penanaman Modal Asing No. 1 tahun 1967 berdasarkan akta notaris No. 7 tanggal 12 Oktober 1972 yang dibuat oleh Koerniatini Karim, Notaris di Jakarta. Berdasarkan dokumen pendiriannya Perseroan bergerak dalam bidang industri tekstil terpadu

meliputi bidang-bidang pemintalan, penenunan, pewarnaan, finishing, pencetakan, pembuatan pakaian jadi, falsetwisting dan knitting, serta menjual dan memasarkan produknya di dalam maupun di luar negeri.

Perseroan beroperasi secara komersial pada tahun 1974 dimulai dengan divisi Pemintalan dan Penenunan dengan produk jadi berupa benang dan kain katun. Pada tahun 1980, divisi Garmen dimulai dan secara komersial beroperasi setahun kemudian.

Perseroan mencatatkan sebagian dari sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 21 Agustus 1990, dengan surat persetujuan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. SI-125/SHM/MK.10/1990 tanggal 14 Juli 1990. Dan sejak tahun 2000, seluruh saham telah dicatatkan di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (sekarang Bursa Efek Indonesia).

Pada tahun 2008, Perseroan memutuskan untuk menghentikan produksi Tekstil yaitu benang dan kain. Dan sejak saat itu Perseroan memfokuskan produksinya pada pakaian jadi, dengan orientasi penuh pada penjualan ekspor.

Inti produk Perusahaan adalah Celana. Mulai dari celana jeans standar lima saku sampai pada celana kain kasual, dengan bahan bervariasi mulai dari denim sampai pada kain *twill* halus Italia. Sekitar 50% kapasitas produksi celana menghasilkan produk celana denim, sementara itu kebutuhan *embroidery* dan printing dapat dengan mudah didukung oleh kontraktor setempat.

Perseroan melakukan pengembangan dan pembaharuan mesin-mesin produksi dengan mengganti mesin-mesin lama dengan teknologi terbaru sehingga

otomatisasi dapat dilakukan sekaligus meningkatkan kemampuan produksi untuk mode-mode pakaian tertentu yang sebelumnya tidak dapat dilakukan. Dampak dari pembaharuan permesinan ini telah tampak pada peningkatan produktifitas yang menyumbangkan kenaikan keuntungan secara konsisten sampai saat ini.

Gambar 4.3
Logo PT. Eratex Djaya Tbk.



Sumber : Annual Report PT. Eratex Djaya Tbk, 2016

1. Visi PT. Eratex Djaya Tbk.

Sebagai pemimpin penyedia solusi terintegrasi dalam dunia *lifestyle* dan *fashion*.

2. Misi PT. Eratex Djaya Tbk.

Unggul dalam desain, Pengembangan dan pengadaan untuk menghadirkan ketepatan produk dan layanan yang bersaing dengan fokus pada respon yang cepat.

4.1.4 PT. Ever Shine Tex Tbk.

Ever Shine Tex yang merupakan anak perusahaan dari PT. Prima Rajuli Sukses telah berdiri pada 11 Desember 1968. Perusahaan ini merupakan produsen benang dan kain sintesis terintegrasi di Indonesia. Berdasarkan anggaran dasar

perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha perusahaan meliputi industri dan perdagangan. Perusahaan bergerak dalam kegiatan usaha industri tekstil. Perusahaan dalam melakukan pengendalian modal menyesuaikan dengan kondisi ekonomi. Usaha yang dilakukan adalah seperti menyesuaikan deviden yang akan diberikan kepada pemegang saham, imbalan modal kepada pemegang saham atau menerbitkan saham baru. Perusahaan Ever Shine Tex Tbk memperoleh sumber modal salah satunya adalah dari pinjaman. Dalam perjanjian pinjaman, perseroan harus memiliki setidaknya 20% dari modal saham ditempatkan dan dijadikan dana cadangan atau tidak dapat didistribusikan. Perseroan melakukan penawaran umum perdana pada 13 Oktober 1992 sebanyak 4.000.000 lembar saham dengan harga Rp 1.000,- per lembar saham.

4.1.5 PT. Panasia Indo Resources Tbk.

Panasia Indo Resources Tbk merupakan perusahaan manufaktur yang berdiri pada 11 Maret 1981 dimana perusahaan melakukan usaha komersialnya sejak tahun 1974. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan terutama bergerak di bidang industri tekstil dan pertambangan. Pada tanggal 22 Maret 1990, perusahaan memperoleh persetujuan untuk melakukan penawaran umum atas 7.000.000 lembar saham perusahaan kepada masyarakat yang pada tanggal 6 Juni 1990 saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Hingga kini pada Desember 2016, tercatat oleh Bursa Efek Indonesia bahwa perusahaan Panasia Indo Resources Tbk memiliki telah memiliki 3.601.462.800 lembar saham.

4.1.6 PT. Indo Rama Synthetic Tbk.

Perusahaan ini merupakan perusahaan manufaktur yang berdiri pada 3 April 1974 dan memulai usaha komersialnya pada tahun 1976. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan emiten meliputi bidang usaha pemintalan benang, benang polyester filamen (termasuk benang mikrofilamen), polyester staple fibre, pet resin, tekstil grade chips dan kain polyester (grey dan kain jadi), investasi dan pengoperasian dari Pembangkit Listrik Tenaga Uap (PLTU). Pada tanggal 12 Juni 1990, Indo Rama Synthetic Tbk memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham sebanyak 7.000.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per lembar saham dengan harga penawaran Rp12.500,- per lembar saham. Sahamsaham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 3 Agustus 1990.

4.1.7 PT. Pan Brothers Tbk.

PT Pan Brothers, Tbk (Perseroan) didirikan berdasarkan akta notaris Misahardi Wilamarta, S.H, Jakarta No. 96 tanggal 21 Agustus 1980 kemudian diubah dengan akta notaris No. 58 tanggal 16 Oktober 1980. Akta pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam surat keputusan tanggal 30 Oktober 1980, No.YA/5/500/II serta diumumkan dalam Lembaran Berita Negara Republik Indonesia No. 59. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan yang terakhir berdasarkan akta No. 7 tanggal 8 Februari 2011 Notaris Fathiah Helmi, SH, dan telah mendapat pengesahan Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia No. AHU-12017.AH.01.02

tahun 2011 tanggal 9 Maret 2011 dan tambahan Berita Negara Republik Indonesia No. 63 tanggal 7 Agustus 2012. Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan meliputi perindustrian, perdagangan hasil usaha industri tersebut, mengimpor alat-alat, pengangkutan dan perwakilan atau keagenan, jasa pengelolaan dan penyewaan gedung perkantoran, taman hiburan atau rekreasi dan kawasan berikat. Perusahaan berkedudukan di Tangerang, dan berusaha di industri garmen. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1981.

PT. Pan Brothers Tbk dan Entitas Anak yang di bidang garmen memproduksi berbagai jenis pakaian-jadi dan berkantor pusat di Tangerang dengan pabrik Perseroan terletak antara lain di Tangerang, Bandung, Boyolali, Sragen, Ungaran, Demak dan Tasikmalaya.

Saham Perseroan pertama kali ditawarkan kepada masyarakat di tahun 1990 dan telah tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 1990. Sampai 31 Desember 2016 Perseroan memiliki duabelas anak perusahaan PT. Pancaprima Ekabrothers (PPEB), PT. Hollit International (HI), Continent 8 Pte Ltd. (C8), PT. Ocean Asia Industry (OAI), PT. Apparelindo Prima Sentosa (APS), PT. Eco Smart Garment Indonesia (ESGI), Cosmic Gear Ltd (CG), PT. Prima Sejati Sejahtera (PSS), PT. Theodore Pan Garmino (TPG), PT. Victory Pan Multitex (VPM), PT. Berkah Indo Garmen (BIG) dan PB International BV (PBI).

Pan Brothers dan anak usaha industri garmen memasok antara lain untuk : Uniqlo, Adidas, The North Face, Salomon, Arcteryx, Calvin Klein, J Crew, S. Oliver, Dillard, Belk, LL Bean, Macy's, Orvis, Stadium, Gerbing Clothing, Stella

Mc Cartney, Spyder, Mavic, Guess Inc, Strellson, Joop, Oviesse, Coin Spa, Brooks Brothers, Holy Fashion, H & M, Kate Spade, Sierra Design, Solaris, Atomic, Lacoste, GEOX, Kathmandu, Duluth, Hannah Anderson, Indygena, Damart, Sun Valley, Joe Brown, Outerstuff, Charles Voge, Bonton, Phillips Van Heusen, Tribons, Chico's, El Corte Ingles, G2000, Leonian, Millwork, Montaigne, Polo Ralph Laurent, Reitmans, Speed, Sterling, Stani, Express, Tom Tailor, Seko, Haddad, Leonian, Pery Ellis, Hollister, Orage, Tommy Hilfiger, Armani, Abercrombie & Fitch, United Colors of Benetton, NZA, Christopher Banks, Torrid, Speedo, Berghaus, Sears, IKEA (untuk peralatan rumah) dan lain-lain.

Ekspor Perseroan tersebar ke seluruh Amerika Serikat, Eropa Barat dan Timur, Kanada, Asia, Australia, dan negara-negara lainnya. Sebagai produsen garmen yang berorientasi ekspor, Perseroan telah memenuhi persyaratan-persyaratan yang ditentukan oleh pelanggan. Di samping itu, Perseroan memenuhi seluruh kualifikasi yang meliputi pedoman keselamatan kerja, praktek kerja yang sehat dan hak asasi manusia.

4.1.8 PT. Asia Pasific Fibers Tbk.

Perusahaan Asia Pasific Fibers Tbk merupakan perusahaan yang berdiri tahun 1984 dan beroperasi di bidang manufaktur dan pemasaran keripik poliester, serat stapel poliester, benang filamen poliester, dan PTA (Purified Terephthalic Acid). Perusahaan yang sebelumnya bernama PT. Polysindo Eka Perkasa Tbk semakin mengembangkan produk dengan memanfaatkan berbagai aplikasi sehingga kini melayani dalam pakaian, perabotan dan tekstil industri. Pada

tanggal 14 Desember 1990, Perusahaan menawarkan 12.000.000 lembar sahamnya secara umum melalui Bursa Efek Jakarta dan Surabaya. Pada tanggal 8 Oktober 1993, Perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) untuk melakukan Penawaran Umum Terbatas Dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu sebesar 184.000.000 lembar saham kepada pemegang saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta dan Surabaya pada tanggal 1 November 1993.

4.1.9 PT. Ricky Putra Globalindo Tbk.

Perseroan didirikan pada tahun 1987 dengan nama PT Ricky Putra Garmino berdasarkan Akta Notaris Sinta Susikto, S.H., No. 166 tanggal 22 Desember 1987 sebagai perusahaan yang meneruskan usaha perseorangan Genefo dan Ganefo II. Seiring dengan kemajuan Perseroan, pada tahun 1996 berubah nama menjadi PT Ricky Putra Globalindo berdasarkan Akta Notaris Raharti Sudjardjati, S.H., No. 97 tanggal 26 Juni 1996 untuk memperjelas maksud dan tujuan serta kegiatan usaha.

Pada tahun 1997, Perseroan berubah status menjadi perusahaan publik setelah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya dan berubah nama menjadi PT Ricky Putra Globalindo Tbk berdasarkan Akta Notaris Raharti Sudjardjati, S.H., No. 99 tanggal 10 Juli 1997. Perseroan berdomisili di Citeureup-Bogor, Jawa Barat dengan lokasi pabrik di Citeureup-Bogor dan Cicalengka-Bandung. Sedangkan, kantor perwakilan Perseroan beralamat di Jl. Sawah Lio II No. 29-37, Jakarta Barat. Perseroan mulai beroperasi

secara komersial sejak tahun 1988 dan hasil produksi dipasarkan di dalam dan di luar negeri.

Bidang Usaha Perseroan, Perseroan mempunyai 5 bidang usaha yaitu:

1. Pakaian jadi yang dapat dikelompokkan menjadi 3 produk utama yaitu:
 - a) Produk pakaian dalam pria yang terdiri dari 7 segmen produk utama untuk melayani pasar domestik dengan merek Ricky, GT Man, GT Ladies, Ricsony, GT Man Kid, GT Kid, GTman Sport dan BUM Equipment. Masing-masing produk terbagi atas beberapa type yang dibedakan berdasarkan model, warna, jenis bahan baku dan kemasan.
 - b) Produk pakaian jadi yang terdiri dari baju berlisensi international dan merek sendiri. Untuk menjangkau pengembangan pasar lebih luas, menguasai tempat yang lebih luas di department store dan mendukung kapasitas produksi, Perseroan memproduksi baju berlisensi internasional yang diantaranya Avengers, Transformer, Aikatsu, Jungle Book, Cars, Disney Princess, Sofia the First, Frozen, Barbie dan Despicable Me. Ragam variasi baju sangat tergantung pada trend karena sifatnya yang fashion dengan segmentasi anak-anak, remaja dan dewasa baik perempuan maupun laki-laki.
 - c) Produk pakaian dalam dan pakaian jadi pesanan khusus pembeli baik untuk pasar luar negeri maupun dalam negeri seperti baju tidur, pakaian dalam wanita, t-shirt dan polo shirt dengan segmentasi anak-anak, remaja dan dewasa baik perempuan maupun laki-laki.

2. Benang rajut yang terdiri dari benang rajut katun dan TC dengan variasi dalam berbagai ukuran.
3. Produk kain rajut, di bawah bendera PT Ricky Tekstil Indonesia bekerja sama dengan pihak ketiga untuk memproduksi kain rajut (bahan baku).
4. Bidang usaha produksi pakaian jadi khusus untuk export di bawah perusahaan PT Ricky Garment Exportindo dan PT RT Mahkota Globalindo.
5. Bidang usaha restoran dibawah naungan PT Ricky Citra Rasa.

Emiten melakukan penawaran umum perdana sebanyak 60.000.000 lembar saham dengan harga penawaran Rp 600,- per lembar saham. Penawaran umum perdana tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 22 Januari 1998. Emiten dalam rangka penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu melakukan penawaran umum terbatas I sebanyak 128.000.000 lembar saham yang seluruh saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 24 Juni 1999 dan melakukan penawaran umum terbatas II sebanyak 374.400.000 lembar saham. Sebanyak 353.717.510 saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 12 juli 2004.

4.1.10 PT. Sri Rejeki Isman Tbk.

PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex atau Perseroan) berawal dari sebuah perusahaan perdagangan tradisional yang menjual produk tekstil bernama “Sri Redjeki” yang berada di Pasar Klewer, Solo, yang didirikan oleh H. M. Lukminto pada 1966. Sritex berkembang dengan memproduksi kain yang dikelantang dan dicelup di pabrik pertama yang dibangun di Baturono, Solo, pada 1968. Pada

1978, “Sri Redjeki” secara resmi berubah menjadi PT Sri Rejeki Isman. Perseroan secara resmi melakukan Penawaran Saham Perdana pada 2013 yang otomatis mengubah nama menjadi PT Sri Rejeki Isman Tbk. Saat ini, Sritex telah menjadi produsen tekstil-garmen terintegrasi dengan lebih dari 18 ribu karyawan yang mengkonsentrasikan sebagian besar operasinya di lahan seluas 79 hektar di Sukoharjo, Jawa Tengah. Dengan empat lini produksi mulai dari pemintalan, penenunan, pencetakan, pencelupan, dan garmen. Perseroan menjadi perusahaan tekstil garmen terpadu dengan standar kendali mutu yang tinggi. Sritex telah menjelma menjadi perusahaan modern yang memiliki tenaga-tenaga profesional dari dalam dan luar negeri, seperti Korea Selatan, Filipina, India, Jerman, maupun Tiongkok. Sritex juga telah memiliki banyak pelanggan peritel besar dan modern seperti H&M, Walmart, K-Mart dan Jones Apparel Group.

Berdasarkan anggaran dasar Perusahaan, Sritex bergerak dalam bidang usaha tekstil dan produk tekstil. Hingga akhir Desember 2016, Sritex memiliki beberapa lini produksi dan menghasilkan beberapa produk, seperti benang, greige, kain jadi, dan garmen.

4.1.11 PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk.

Perusahaan yang telah bergerak sejak tahun 1972 merupakan perusahaan tekstil terpadu. Bidang usaha Perseroan meliputi industri pemintalan, pertenunan dan texturizing, dengan fokus utama di pemintalan. Produk yang dihasilkan Perseroan ini antara lain benang dan kain tenun dari bahan 100% katun, TC, CVC, TR dan PE, serta benang polyester DTY. Bursa Efek Indonesia mencatat pada bulan Agustus 1997, perseroan melakukan penawaran umum sebanyak

80.000.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp 500,- per lembar saham yang ditawarkan dengan harga Rp 800,- per lembar saham.

4.1.12 PT. Star Petrochem Tbk.

PT Star Petrochem Tbk (selanjutnya disebut Perseroan) didirikan dengan nama PT Star Asia International berdasarkan Akta No. 34 tanggal 19 Mei 2008 oleh Notaris Pahala Sutrisno Amijojo Tampubolon, SH. Akta pendirian tersebut telah mendapatkan pengesahan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-32839.AH.01.01.Tahun 2008 tanggal 13 Juni 2008 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 65 tanggal 12 Agustus 2008, Tambahan Berita Negara No. 14609.

Pada tahun 2010, Perseroan berubah nama menjadi PT Star Petrochem berdasarkan Akta No. 35 tanggal 13 Oktober 2010 oleh Notaris Yulia, SH. Akta tersebut telah mendapatkan pengesahan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-48799.AH.01.02.Tahun 2010 tanggal 15 Oktober 2010. Selanjutnya, pada tahun 2011, Perseroan menjadi perusahaan terbuka dengan mencatatkan saham di Bursa Efek Jakarta.

Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan. Perubahan terakhir dengan Akta No. 153 tanggal 29 Juli 2016 oleh Notaris Humberg SH, SE, MKn sehubungan persetujuan perubahan modal dasar Perseroan. Perubahan tersebut telah mendapat persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia No. AHU-0015440. AH.01.02 Tahun 2016 tanggal 26 Agustus 2016.

Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar Perseroan, ruang lingkup kegiatan Perseroan adalah menjalankan usaha dalam bidang pembangunan, perdagangan, perindustrian, pertambangan, pengangkutan darat, pertanian, percetakan, perbengkelan dan jasa, kecuali jasa di bidang hukum dan pajak. Berdasarkan ketentuan tersebut, Perseroan menjalankan usaha yang bergerak dalam bidang perdagangan besar dengan komoditas perdagangan besar, meliputi benang, kapas, dan fiber. Bursa Efek Indonesia mencatat bahwa pada tanggal 30 Juni 2011, perusahaan melakukan penawaran umum perdana sebanyak 2.000.000.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp 100,- per lembar saham.

4.1.13 PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk.

PT Tifico Fiber Indonesia, Tbk semula didirikan dengan nama PT Teijin Indonesia Fiber Corporation. Persetujuan pendirian diberikan oleh Presiden Republik Indonesia pada tanggal 25 September 1973 untuk kemudian secara resmi didirikan pada tanggal 25 Oktober di tahun yang sama. Awal pembangunan dimulai pada tanggal 15 Juli 1974 dan pada bulan Juli 1976, kegiatan produksi komersial dimulai.

Perseroan bergerak dalam bidang industri polyester. Produk utama Perseroan berupa biji poliester (polyester chip), serat poliester (polyester staple fiber), dan benang poliester (polyester filament yarn). Kapasitas produksi saat ini untuk polyester chip 210.000 ton per tahun, polyester staple fiber 133.000 ton per tahun dan polyester filament yarn mencapai 65.000 ton per tahun.

Pada tanggal 15 April 2010, Perseroan diambil alih (akuisisi) oleh sebuah konsorsium dan kemudian berganti nama menjadi PT Tifico Fiber Indonesia, Tbk.

Menurut data Biro Administrasi Efek, pemegang saham Perseroan per tanggal 31 Desember 2016 terdiri atas PT Prospect Motor sebesar 33.08%, Pioneer Atrium Holdings Limited sebesar 31.60%, PT Hermawan Sentral Investama sebesar 17.38%, PT Wiratama Karya Sejati sebanyak 16.79%, dan Masyarakat sebanyak 1.15%.

Perseroan dikelola dengan komitmen yang tinggi pada lingkungan hidup. Kawasan pabrik seluas 62 hektar dikembangkan dengan memperhatikan secara baik tata letak dan ruang terbuka hijau. Sebagai perusahaan yang tumbuh dan berkembang di tengah masyarakat, Perseroan mengambil bagian dalam tanggung jawab sosial dan lingkungan. Hal ini dilakukan dengan menjaga dan melestarikan ruang terbuka hijau di kawasan pabrik dan mengimplementasikan program nir limbah (zero waste). Program nir limbah tersebut diupayakan melalui pemilahan sampah domestik, pelaksanaan prinsip 3R (reduce, reuse, recycle), pengomposan sampah organik, usaha untuk mengurangi konsumsi bahan-bahan kimia, pengolahan limbah cair di Waste Water Treatment yang dikembangkan dan dikelola oleh Perseroan secara terukur dan memenuhi standar, serta program 5S (Seiri, Seiton, Seiso, Seiketsu dan Shitsuke) yang mampu membangun perilaku disiplin dalam dunia kerja hingga menjadi kebiasaan atau budaya dalam Perseroan.

Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, kegiatan perusahaan yang utama adalah memproduksi polyester chips, staple fiber dan filament yarn serta melakukan penjualan dan pemasaran produk-produk tersebut. Penawaran perdana

yang dilakukan perusahaan adalah sebanyak 1.100.000 lembar saham dengan nominal Rp 4.150,- per lembar saham.

4.1.14 PT. Trisula Internasional Tbk.

PT Trisula International Tbk (selanjutnya disebut “Trisula”, “Perusahaan” dan “Perseroan”) adalah perusahaan yang bergerak di bidang perdagangan pakaian jadi (garmen) dan industry garmen. Grup Trisula berawal dari industri tekstil yang didirikan oleh alm. tirta suherlan pada 1968. Dalam rangka memenuhi kebutuhan pasar domestik maka grup Trisula membentuk divisi ritel pada 1995 untuk menyediakan produk-produk berkualitas dengan bentuk “formal pants” bermerek JOBB.

Pada tahun 2012 trisula mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) kemudian mengakuisisi satu anak perusahaan garmen bernama PT Trisco Tailored Apparel Manufacturing yang memfokuskan sektor produksi pakaian seragam berskala internasional.

PT Trisula International bergerak dalam bidang perdagangan ritel domestic dan produsen pakaian jadi (garmen) untuk pasar internasional. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan Pasal 3 ayat 1, Perseroan berusaha dalam bidang perdagangan, perindustrian, pembangunan, pengangkutan darat, pertanian, perbengkelan, jasa dan percetakan. Berdasarkan anggaran dasar tersebut, trisula memiliki 7 (tujuh) anak perusahaan yang terbagi ke dalam bidang usaha sebagai berikut:

Industri Garmen Melalui Entitas anak, trisula memiliki industri garmen yang memproduksi pakaian jadi untuk merek internasional seperti Hush Puppies, Eminent, Mizuno, Dillards, Basic House, dan lainnya. selain itu, Perusahaan juga memproduksi seragam korporasi (*corporate wear*) untuk disediakan kepada sektor perbankan, perhotelan, instansi pemerintah, maskapai penerbangan serta korporasi berskala internasional, seperti American Airlines, Singapore Airlines, Silk Air, Marina Bay Sands, The St. Regis Macau, NTUC, dan Resort World.

4.2 Deskriptif Variabel Penelitian

4.2.1 *Working Capital To Total Assets* (X1)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aset yang dimilikinya. *Net working capital* diperoleh dengan cara aset lancar dikurangi dengan kewajiban lancar. Nilai *Net working capital* yang positif menggambarkan ada sebagian aset lancar yang didanai dari liabilitas jangka panjang atau ekuitas perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat melunasi liabilitas jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya. Sedangkan *Net working capital* yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi liabilitas jangka pendeknya karena tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut. Melihat penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai *net working capital* dapat menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan. Rasio ini berpengaruh positif pada nilai Z-Score yang artinya setiap kenaikan pada rasio ini akan menaikkan nilai Z-Score yang diperoleh. Berikut ini adalah hasil rasio *net working capital to total assets* perusahaan sektor tekstil dan

garment: Berikut ini adalah modal kerja yang dimiliki perusahaan selama tiga tahun yang disajikan dalam bentuk tabel berikut ini:

Tabel 4.1
Rasio *Net Working Capital to Total Assets* Tekstil dan Garment

No	Nama Perusahaan	2014	2015	2016	Mean
1.	PT. Polychem Indonesia Tbk	0,2739	0,2188	0,1313	0,2080
2.	PT. Argo Pantes Tbk	-0,4693	-0,4076	-0,0004	-0,2924
3.	PT. Eratex Djaya Tbk	0,0012	0,1034	0,0863	0,0636
4.	PT. Ever Shine Tex Tbk	-0,1942	-0,2242	-0,1503	-0,1896
5.	PT. Panasia Indo Resources Tbk	-0,0032	-0,0421	-0,0403	-0,0285
6.	PT. Indo Rama Synthetic Tbk	0,0293	0,0470	0,0461	0,0408
7.	PT. Pan Brothers Tbk	0,5747	0,5063	0,5462	0,5424
8.	PT. Asia Pasific Fibers Tbk	-3,4527	-4,2067	-4,2858	-3,9817
9.	PT. Ricky Putra Globalindo Tbk	0,3093	0,1112	0,0948	0,1718
10.	PT. Sri Rejeki Isman Tbk	0,3743	0,3267	0,2686	0,3232
11.	PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk	0,0857	0,1091	0,1106	0,1018
12.	PT. Star Petrochem Tbk	0,2511	0,2531	0,2797	0,2613
13.	PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk	0,1179	0,1509	0,1837	0,1508
14.	PT. Trisula International Tbk	0,3705	0,3623	0,2827	0,3385
Mean		-0,1237	-0,1923	-0,1748	-0,1636

Sumber : data diolah dari www.idx.co.id, 2018

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa rata-rata rasio *net working capital to total assets* perusahaan sektor tekstil dan garment mengalami kondisi yang fluktuatif. Hal tersebut menunjukkan bahwa selama tiga tahun ini perusahaan yang bergerak di sektor tekstil dan garment mengalami penurunan rasio *net working capital to total assets* pada tahun 2015 dan kembali mengalami kenaikan pada tahun 2016 namun masih dalam posisi negatif. Rasio X1 paling tinggi dimiliki oleh PT Pan Brothers Tbk. pada tahun 2014 yaitu sebesar 0,57 dan paling rendah adalah PT Asia Pasific Fibers Tbk. pada tahun 2016 yaitu sebesar -4,28.

Perusahaan yang memiliki nilai rasio *net working capital to total assets* di bawah rata-rata industri sepanjang tahun 2014-2016 adalah PT. Ever Shine Tex Tbk dan PT. Asia Pasific Fiber Tbk. Nilai negatif pada rasio ini disebabkan oleh

nilai aset lancar yang lebih kecil daripada liabilitas jangka pendeknya dimana menunjukkan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar liabilitas jangka pendek dengan menggunakan kewajiban lancarnya.

4.2.2 *Retained Earnings to Total Assets (X2)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aset perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Laba ditahan terjadi karena pemegang saham biasa mengizinkan perusahaan untuk menginvestasikan kembali laba yang tidak didistribusikan sebagai dividen. Rasio ini berpengaruh positif pada nilai Z-Score yang artinya setiap kenaikan pada rasio ini akan menaikkan nilai Z-Score yang diperoleh. Berikut adalah hasil rasio *retained earnings to total assets* sektor tekstil dan garment :

Tabel 4.2
Retained Earning To Total Assets tahun 2014 – 2016

No	Nama Perusahaan	2014	2015	2016	Mean
1.	PT. Polychem Indonesia Tbk	0,0508	-0,0080	-0,0520	-0,0031
2.	PT. Argo Pantes Tbk	-1,5734	-1,8379	-2,2791	-1,8968
3.	PT. Eratex Djaya Tbk	0,0817	0,1550	0,1815	0,1394
4.	PT. Ever Shine Tex Tbk	-0,8342	-1,2067	-1,3241	-1,1217
5.	PT. Panasia Indo Resources Tbk	-0,1247	-0,1723	-0,2307	-0,1759
6.	PT. Indo Rama Synthetic Tbk	0,1684	0,1648	0,1550	0,1627
7.	PT. Pan Brothers Tbk	0,0943	0,0955	0,1070	0,0989
8.	PT. Asia Pasific Fibers Tbk	-7,8838	-9,3998	-9,5072	-8,9303
9.	PT. Ricky Putra Globalindo Tbk	0,0464	0,0471	0,0504	0,0480
10.	PT. Sri Rejeki Isman Tbk	0,1088	0,1561	0,1875	0,1508
11.	PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk	-0,1350	-0,1160	-0,1465	-0,1325
12.	PT. Star Petrochem Tbk	0,0103	0,0101	0,0111	0,0105
13.	PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk	-0,0120	-0,0171	0,0027	-0,0088
14.	PT. Trisula International Tbk	0,1267	0,1375	0,0830	0,1157
Mean		-0,7054	-0,8565	-0,9115	-0,8244

Sumber : data diolah, 2018

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa rata-rata rasio *retained earnings to total assets* perusahaan sektor tekstil dan garment terus mengalami penurunan setiap tahunnya. Rasio X2 paling tinggi dimiliki oleh PT. Eratex Djaya Tbk. pada tahun 2016 yaitu sebesar 0,18, artinya pada tahun tersebut, PT. Eratex Djaya Tbk. mampu menghasilkan laba ditahan yang tinggi dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya. Sedangkan paling rendah dimiliki oleh PT. Asia Pasific Fibers Tbk pada tahun 2015 yaitu sebesar -9,39. Nilai *retained earnings* yang menurun menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian pada tahun berjalan. Kerugian yang terus terjadi akan menyebabkan nilai *retained earnings* menjadi minus. Nilai negatif pada rasio X2 disebabkan karena Laba ditahan bernilai negatif atau bersaldo minus yang berarti perusahaan mengalami kerugian yang jumlahnya melebihi akumulasi laba ditahan dari tahun-tahun sebelumnya

4.2.3 *Earning Before Interest and Tax to Total Assets (X3)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak. Melemahnya rasio ini merupakan indikator terbaik akan hadirnya kebangkrutan. *Earning Before Interest and Tax (EBIT)* memiliki pengertian yang berbeda dengan *net income*. EBIT tidak memperhitungkan biaya modal dan pajak pada perhitungannya, sehingga hanya berfokus pada laba yang dihasilkan dari kegiatan operasi perusahaan. Nilai rasio *Earning before interest and tax to total assets* yang negatif mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami kerugian akibat dari kegiatan operasinya. Semakin tinggi nilai rasio *Earning before interest and tax to total assets* menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba. Rasio *Earning before interest and tax to total*

assets merupakan salah satu bentuk rasio profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini berpengaruh positif pada nilai Z-Score yang artinya setiap kenaikan pada rasio ini akan menaikkan nilai Z-Score yang diperoleh. Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan besarnya rasio *Earning before interest and tax to total assets* perusahaan tekstil dan garment selama tahun 2014-2016:

Tabel 4.3
Earning Before Interest and Tax to Total Assets Tahun 2014-2016

No	Nama Perusahaan	2014	2015	2016	Mean
1.	PT. Polychem Indonesia Tbk	-0,0899	-0,0689	-0,0603	-0,0730
2.	PT. Argo Pantes Tbk	-0,1655	-0,0640	-0,2026	-0,1440
3.	PT. Eratex Djaya Tbk	0,0746	0,1153	0,0603	0,0834
4.	PT. Ever Shine Tex Tbk	-0,0843	-0,1011	-0,0429	-0,0761
5.	PT. Panasia Indo Resources Tbk	-0,0260	-0,0450	-0,0467	-0,0392
6.	PT. Indo Rama Synthetic Tbk	0,0106	-0,0137	0,0074	0,0014
7.	PT. Pan Brothers Tbk	0,0367	0,0387	0,0424	0,0392
8.	PT. Asia Pasific Fibers Tbk	-0,2970	-0,0501	-0,0302	-0,1258
9.	PT. Ricky Putra Globalindo Tbk	0,0534	0,0835	0,0521	0,0630
10.	PT. Sri Rejeki Isman Tbk	0,1350	0,1252	0,1219	0,1274
11.	PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk	-0,0293	-0,0310	-0,0319	-0,0307
12.	PT. Star Petrochem Tbk	0,0459	0,0422	0,0419	0,0433
13.	PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk	-0,0117	-0,0009	0,0146	0,0007
14.	PT. Trisula International Tbk	0,1004	0,1184	0,0732	0,0973
Mean		-0,0177	0,0106	-0,0001	-0,0024

Sumber: data diolah, 2018.

Pada tabel diatas, dapat diketahui bahwa rata-rata rasio *Earning before interest and tax to total assets* cenderung fluktuatif. Rasio X3 tertinggi diperoleh PT. Sri Rejeki Isman Tbk. pada tahun 2014 yaitu sebesar 0,135. Artinya, dibandingkan perusahaan lainnya, PT. Sri Rejeki Isman Tbk mampu menghasilkan laba yang besar dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya. Sedangkan terendah yaitu PT. Asia Pasific Fibers Tbk. yaitu hanya sebesar -0,297 pada tahun 2014. Nilai negatif pada rasio X3 yang dimiliki oleh PT. Asia Pasific Fibers Tbk. selama tiga tahun berturut-turut diakibatkan karena pada tahun 2014 hingga 2016, perusahaan mengalami kerugian.

4.2.4 *Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities (X4)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan finansial jangka panjang suatu perusahaan dan untuk mengetahui besarnya modal perusahaan yang digunakan untuk menanggung beban hutang. Nilai pasar merupakan nilai perusahaan berdasarkan pasar modal. Nilai pasar dihitung dengan cara mengalikan jumlah lembar saham perusahaan dengan harga pasar saham tersebut saat ini. Sedangkan book value of total liabilities merupakan jumlah antara hutang jangka panjang dan jangka pendek. Dalam penelitian ini, harga saham yang digunakan adalah harga penutupan saham perusahaan di akhir tahun berjalan. Tingginya rasio *market value of debt* berguna untuk mengetahui seberapa besar modal saham perusahaan yang dijamin oleh setiap Rp 1 oleh utang perusahaan. Apabila nilai utang perusahaan jauh lebih besar dari total nilai saham perusahaan menurut pasar, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan akan mengalami kesulitan disaat melepas seluruh sahamnya untuk menutupi kewajiban perusahaan. Rasio ini berpengaruh positif pada nilai Z-Score yang artinya setiap kenaikan pada rasio ini akan menaikkan nilai Z-Score yang diperoleh. Berikut ini adalah rasio *market value of equity to book value of debt* dari perusahaan sektor tekstil dan garment :

Tabel 4.4

Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities tahun 2014 – 2016

No	Nama Perusahaan	2014	2015	2016	Mean
1.	PT. Polychem Indonesia Tbk	2,382	0,170	0,271	1,191
2.	PT. Argo Pantes Tbk	0,174	0,140	0,130	0,148
3.	PT. Eratex Djaya Tbk	0,228	0,302	0,487	0,339
4.	PT. Ever Shine Tex Tbk	0,638	0,620	0,431	0,563
5.	PT. Panasia Indo Resources Tbk	0,165	0,915	0,586	0,555
6.	PT. Indo Rama Synthetic Tbk	0,087	0,073	0,072	0,077
7.	PT. Pan Brothers Tbk	1,530	1,198	0,765	1,364
8.	PT. Asia Pasific Fibers Tbk	0,015	0,008	0,008	0,010
9.	PT. Ricky Putra Globalindo Tbk	0,144	0,127	0,112	0,688
10.	PT. Sri Rejeki Isman Tbk	0,492	1,070	0,502	1,070
11.	PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk	0,234	0,137	1,033	1,033
12.	PT. Star Petrochem Tbk	0,839	1,002	1,343	1,173

No	Nama Perusahaan	2014	2015	2016	Mean
13.	PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk	6,125	10,980	12,030	9,712
14.	PT. Trisula International Tbk	1,733	1,306	1,198	1,412
Mean		2,943	3,111	3,121	3,058

Sumber : data diolah, 2018

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa rasio X4 pada perusahaan tekstil dan garment pada tahun 2014 – 2016 mengalami fluktuasi. Rasio X4 tertinggi dimiliki oleh PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk pada tahun 2016 yang disebabkan oleh tingginya *market value of equity* dan rendahnya nilai buku total utang. Hal ini berarti PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk memiliki financial jangka panjang yang cukup baik untuk dapat menanggung beban hutang dibandingkan dengan perusahaan yang lain. Sedangkan rasio X4 terendah dimiliki PT. Asia Pacific Fibers Tbk pada tahun 2016 yang disebabkan oleh tingginya beban hutang yang dimiliki dan tidak sebanding dengan harga pasar saham sehingga modal yang dimiliki oleh perusahaan tidak sanggup untuk menanggung beban hutang.

4.2.5 Sales to Total Assets (X5)

Rasio ini menunjukkan cukup atau tidaknya volume bisnis yang dihasilkan perusahaan dibandingkan investasi dalam total aktivanaya. Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan keseluruhan asset perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba. Dengan kata lain rasio ini mengukur besar kecilnya kemampuan manajemen dalam menghadapi kondisi persaingan. Penurunan pada nilai rasio *Sales to total assets* menunjukkan menurunnya kemampuan perusahaan dalam persaingan ataupun turunnya minat masyarakat pada suatu jenis produk. Rasio ini berpengaruh positif pada nilai Z-Score yang diperoleh. Berikut ini adalah nilai rasio *Sales to total assets* perusahaan sector tekstil dan garment selama tahun 2014-2016:

Tabel 4.5
***Sales to Total Assets* tahun 2014 – 2016**

No	Nama Perusahaan	2014	2015	2016	Mean
1.	PT. Polychem Indonesia Tbk	1,180	0,740	0,600	0,84
2.	PT. Argo Pantes Tbk	0,718	0,348	0,419	0,49
3.	PT. Eratex Djaya Tbk	1,175	1,305	1,340	1,27
4.	PT. Ever Shine Tex Tbk	0,678	0,650	0,711	0,68
5.	PT. Panasia Indo Resources Tbk	0,278	0,287	0,347	0,30
6.	PT. Indo Rama Synthetic Tbk	0,980	0,847	0,800	0,87
7.	PT. Pan Brothers Tbk	0,923	0,945	0,928	0,93
8.	PT. Asia Pasific Fibers Tbk	1,794	1,664	1,540	1,66
9.	PT. Ricky Putra Globalindo Tbk	1,012	0,927	0,947	0,96
10.	PT. Sri Rejeki Isman Tbk	0,793	0,794	0,717	0,76
11.	PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk	0,671	0,701	0,650	0,67
12.	PT. Star Petrochem Tbk	0,294	0,355	0,187	0,27
13.	PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk	0,826	0,586	0,578	0,66
14.	PT. Trisula International Tbk	1,409	1,488	1,425	1,44
Mean		1,314	1,486	1,076	1,292

Sumber : data diolah, 2018

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa rata-rata rasio *sales to total assets* industri tekstil dan garment selama tahun 2014-2016 cenderung fluktuatif. Rasio X5 tertinggi dimiliki oleh PT. Asia Pasific Fibers Tbk pada tahun 2014 yaitu sebesar 1,794, hal ini dikarenakan penjualan pada PT Asia Pasific Fibers Tbk tinggi pada tahun tersebut. Sedangkan rasio X5 terendah dimiliki oleh PT. Star Petrochem Tbk pada tahun 2016 yaitu hanya sebesar 0,187. Hal ini dikarenakan penjualan PT. Star Petrochem Tbk pada tahun 2016 cukup rendah yang berarti perusahaan belum mampu menghasilkan penjualan secara maksimal dengan menggunakan asset yang dimilikinya.

4.2.6 Perhitungan Model Altman (Z-Score)

Hasil dari perhitungan dari kelima rasio di atas kemudian akan dikalikan dengan standar masing – masing sesuai dengan ketentuan Z-Score dengan persamaan seperti berikut :

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

(Edward I. Altman, 1968)

Dengan Kriteria :

1. Z-Score > 2,99 (*Safe Zone*)
2. $1,81 < \text{Z-Score} < 2,99$ (*Grey*)
3. Z-Score < 1,81 (*Distress*)

Setelah dilakukan perhitungan, maka akan diperoleh hasil Z-Score untuk masing – masing perusahaan pada masing – masing tahun 2014 hingga 2016 adalah sebagai berikut :

Tabel 4.6
Hasil Perhitungan Z-Score PT. Polychem Indonesia Tbk.

Tahun	1,2 X1	1,4 X2	3,3 X3	0,6 X4	1,0 X5	Z-Score
2014	0,328	-0,125	7,860	1,429	0,718	2,25
2015	0,262	-0,096	0,561	0,102	0,348	0,47
2016	0,157	-0,084	0,894	0,162	0,419	0,46

Sumber : Data Sekunder diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan nilai Z-Score PT. Polychem Indonesia Tbk. (ADMG), dapat dilihat bahwa nilai Z-Score ADMG dari tahun 2014 hingga 2016 mengalami penurunan di tahun 2015 sebesar 1,78. Pada tahun 2016, juga mengalami penurunan sebesar 0,01.

Tabel 4.7
Hasil Perhitungan Z-Score PT. Argo Pantes Tbk.

Tahun	1,2 X1	1,4 X2	3,3 X3	0,6 X4	1,0 X5	Z-Score
2014	-0,563	-0,231	0,572	0,104	0,174	-1,941
2015	-0,489	-0,089	0,462	0,084	0,140	-3,049
2016	-0,084	-3,190	0,429	0,078	0,130	-3,65

Sumber : Data Sekunder diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan nilai Z-Score PT. Argo Pantes Tbk (ARGO), dapat dilihat bahwa nilai Z-Score ARGO dari tahun 2014 hingga tahun 2016 terus mengalami penurunan tiap tahunnya. Pada tahun 2014 ke 2015 turun sebesar 1,425 dan dari tahun 2015 ke 2016 turun sebesar 1,158.

Tabel 4.8
Hasil Perhitungan Z-Score PT. Eratex Djaya Tbk.

Tahun	1,2 X1	1,4 X2	3,3 X3	0,6 X4	1,0 X5	Z-Score
2014	0,001	0,104	0,752	0,136	1,175	1,18
2015	0,124	0,161	0,996	0,181	1,305	2,199
2016	0,103	0,084	1,607	0,292	1,340	2,185

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan nilai Z-Score PT. Eratex Djaya Tbk (ERTX), dapat dilihat bahwa nilai Z-Score ERTX dari tahun 2014 hingga tahun 2016 menunjukkan pergerakan yang fluktuatif. Pada tahun 2014 ke 2015, nilai Z-Score ERTX mengalami kenaikan sebesar 1,019 dan tahun 2016 turun sebesar 0,014.

Tabel 4.9
Hasil Perhitungan Z-Score PT. Ever Shine Tex Tbk.

Tahun	1,2 X1	1,4 X2	3,3 X3	0,6 X4	1,0 X5	Z-Score
2014	-0,233	-0,118	2,105	0,382	0,678	-1,459
2015	-0,269	-0,141	2,046	0,372	0,650	-1,252
2016	-0,180	-0,060	1,422	0,258	0,711	-0,837

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan nilai Z-Score PT. Ever Shine Tex Tbk (ESTI), dapat dilihat bahwa nilai Z-Score ESTI dari tahun 2014 hingga tahun 2016 mengalami kenaikan, namun masih dalam posisi negatif. Pada tahun 2014 ke 2015, nilai Z-Score ESTI mengalami kenaikan sebesar 0,207 dan di tahun 2016 naik sebesar 0,415.

Tabel 4.10
Hasil Perhitungan Z-Score PT. Panasia Indo Resources Tbk.

Tahun	1,2 X1	1,4 X2	3,3 X3	0,6 X4	1,0 X5	Z-Score
2014	-0,003	-0,036	0,544	0,099	0,278	0,088
2015	-0,050	-0,063	3,019	0,549	0,287	0,4
2016	-0,048	-0,065	1,933	0,351	0,347	0,177

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan nilai Z-Score PT. Panasia Indo Resources Tbk (HDTX), dapat dilihat bahwa nilai Z-Score dari tahun 2014 hingga tahun 2016 mengalami pergerakan yang fluktuatif. Pada tahun 2014 ke tahun 2015, nilai Z-Score HDTX mengalami kenaikan sebesar 0,312 dan tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0,223.

Tabel 4.11
Hasil Perhitungan Z-Score PT. Indo Rama Synthetic Tbk.

Tahun	1,2 X1	1,4 X2	3,3 X3	0,6 X4	1,0 X5	Z-Score
2014	0,035	0,014	0,108	0,052	0,980	1,336
2015	0,056	-0,019	0,240	0,043	0,847	1,13
2016	0,055	0,010	0,237	0,043	0,800	1,138

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan nilai Z-Score PT. Indo Rama Synthetic Tbk (INDR), dapat dilihat bahwa nilai Z-Score perusahaan INDR sama seperti HDTX yaitu menunjukkan pergerakan yang fluktuatif. Pada tahun 2014 ke 2015, mengalami penurunan sebesar 0,206 dan pada tahun 2016 mengalami kenaikan walau hanya sedikit yaitu sebesar 0,008.

Tabel 4.12
Hasil Perhitungan Z-Score PT. Pan Brothers Tbk.

Tahun	1,2 X1	1,4 X2	3,3 X3	0,6 X4	1,0 X5	Z-Score
2014	0,689	0,051	5,049	0,918	0,923	2,774
2015	0,607	0,054	3,953	0,718	0,945	2,521
2016	0,655	0,059	2,524	0,459	0,928	2,313

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan nilai Z-Score PT. Pan Brothers Tbk (PBRX), dapat dilihat bahwa nilai Z-Score PBRX dari tahun 2014 hingga tahun 2016

menunjukkan penurunan pada setiap tahunnya. Pada tahun 2014 ke 2015 mengalami penurunan sebesar 0,253 dan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0,208.

Tabel 4.13
Hasil Perhitungan Z-Score PT. Asia Pasific Fibers Tbk.

Tahun	1,2 X1	1,4 X2	3,3 X3	0,6 X4	1,0 X5	Z-Score
2014	-4,14	-0,123	0,049	0,009	1,794	-14,349
2015	-5,04	-0,070	0,026	0,004	1,664	-16,683
2016	-5,14	-0,042	0,026	0,004	1,540	-6,435

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan nilai Z-Score PT. Asia Pasific Fibers Tbk. (POLY), dapat dilihat bahwa menunjukkan pergerakan yang fluktuatif. Pada tahun 2014 ke 2015 mengalami penurunan sebesar 2,294 dan pada tahun 2016 mengalami kenaikan walaupun masih dalam kondisi negative yaitu sebesar 10,248.

Tabel 4.14
Hasil Perhitungan Z-Score PT. Ricky Putra Globalindo Tbk.

Tahun	1,2 X1	1,4 X2	3,3 X3	0,6 X4	1,0 X5	Z-Score
2014	0,371	0,074	0,475	0,086	1,012	1,698
2015	0,133	0,116	0,419	0,076	0,927	1,465
2016	0,113	0,072	0,369	0,067	0,947	1,367

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan Z-Score PT Ricky Putra Globalindo Tbk. (RICY), dapat dilihat bahwa nilai Z-Score RICY mengalami penurunan pada setiap tahunnya. Pada tahun 2014 ke tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 0,233 dan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0,098.

Tabel 4.15
Hasil Perhitungan Z-Score PT. Sri Rejeki Isman Tbk.

Tahun	1,2 X1	1,4 X2	3,3 X3	0,6 X4	1,0 X5	Z-Score
2014	0,449	0,189	1,623	0,295	0,793	2,121
2015	0,392	0,175	3,531	0,642	0,794	2,448
2016	0,322	0,170	1,656	0,301	0,717	2,013

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan nilai Z-Score PT. Sri Rejeki Isman Tbk. (SRIL), dapat dilihat bahwa menunjukkan pergerakan yang fluktuatif. Pada tahun 2014 ke 2015 mengalami kenaikan sebesar 0,327 dan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0,435.

Tabel 4.16
Hasil Perhitungan Z-Score PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk.

Tahun	1,2 X1	1,4 X2	3,3 X3	0,6 X4	1,0 X5	Z-Score
2014	0,102	-0,041	0,772	0,140	0,671	0,636
2015	0,130	-0,043	0,452	0,082	0,701	0,83
2016	0,132	-0,044	3,408	0,619	0,650	1,103

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan nilai Z-Score PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk. (SSTM), dapat dilihat bahwa menunjukkan kenaikan pada setiap tahunnya. Pada tahun 2014 ke tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 0,194 dan pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 0,273.

Tabel 4.17
Hasil Perhitungan Z-Score PT. Star Petrochem Tbk.

Tahun	1,2 X1	1,4 X2	3,3 X3	0,6 X4	1,0 X5	Z-Score
2014	0,301	0,064	1,656	0,503	0,294	1,259
2015	0,303	0,059	0,452	0,601	0,355	1,288
2016	0,335	0,058	3,408	0,805	0,187	1,478

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan nilai Z-Score PT. Star Petrochem Tbk. (STAR), dapat dilihat bahwa mengalami kenaikan pada setiap tahunnya. Pada tahun 2014 ke tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 0,029 dan pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 0,19.

Tabel 4.18
Hasil Perhitungan Z-Score PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk.

Tahun	1,2 X1	1,4 X2	3,3 X3	0,6 X4	1,0 X5	Z-Score
2014	-0,014	-0,016	-0,036	3,675	0,826	4,581
2015	-0,020	-0,023	-0,002	6,588	0,586	7,329
2016	0,003	0,001	0,046	7,218	0,578	8,06

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan nilai Z-Score PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk. (TFICO), dapat dilihat bahwa mengalami kenaikan pada setiap tahunnya. Pada tahun 2014 ke tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 2,748 dan pada tahun 2016 mengalami kenaikan pula sebesar 0,731.

Tabel 4.19
Hasil Perhitungan Z-Score PT. Trisula Internasional Tbk.

Tahun	1,2 X1	1,4 X2	3,3 X3	0,6 X4	1,0 X5	Z-Score
2014	0,152	0,140	0,33	1,039	1,409	3,39
2015	0,165	0,165	0,389	0,783	1,488	3,274
2016	0,099	0,102	0,240	0,718	1,425	2,831

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan nilai Z-Score PT. Trisula Internasional Tbk. (TRIS), dapat dilihat bahwa mengalami penurunan pada setiap tahunnya. Pada tahun 2014 ke tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 0,116 dan pada tahun 2016 juga mengalami penurunan sebesar 0,443.

Tabel 4.20
Hasil Perhitungan Z-Score Perusahaan Tekstil dan Garmen

No	Nama Perusahaan	Z-Score			Cut Off	Keterangan
		2014	2015	2016		
1.	PT. Polychem Indonesia Tbk	2,25	0,47	0,46	$Z\text{-Score} > 2,99 = \text{Zona Aman}$ $1,81 < Z < 2,99 = \text{Grey Zone}$ $Z < 1,81 = \text{Distress}$	Distress
2.	PT. Argo Pantes Tbk	-1,941	-3,049	-3,65		Distress
3.	PT. Eratex Djaya Tbk	1,18	2,199	2,185		Grey Zone
4.	PT. Ever Shine Tex Tbk	-1,459	-1,252	-0,837		Distress
5.	PT. Panasia Indo Resources Tbk	0,088	0,4	0,177		Distress
6.	PT. Indo Rama Synthetic Tbk	1,336	1,13	1,138		Distress
7.	PT. Pan Brothers Tbk	2,774	2,521	2,313		Grey Zone
8.	PT. Asia Pasific Fibers Tbk	-	-	-6,435		Distress
9.	PT. Ricky Putra Globalindo Tbk	1,698	1,465	1,367		Distress
10.	PT. Sri Rejeki Isman Tbk	2,121	2,448	2,013		Grey Zone
11.	PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk	0,636	0,83	1,103		Distress
12.	PT. Star Petrochem Tbk	1,259	1,288	1,478		Distress
13.	PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk	4,581	7,329	8,06		Zona Aman
14.	PT. Trisula International Tbk	3,39	3,274	2,831		Zona Aman
Mean		0,254	0,169	0,871		

Sumber: data diolah, 2018

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa hasil perhitungan *Z-Score* perusahaan tekstil dan garmen menunjukkan hasil yang berbeda-beda dengan *cut off* yang sudah ditentukan oleh Altman maka dapat diklasifikasikan kedalam tiga zona.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Analisis Hasil Penelitian Model Altman

Setelah mengetahui hasil nilai *Z-Score* di atas, selanjutnya dilakukan analisa dengan menyesuaikan nilai *Z-Score* tersebut dengan nilai *cut off* point yang telah ditentukan oleh Altman untuk mengetahui kondisi perusahaan tekstil dan garment yang menjadi objek penelitian ini.

Tabel 4.21
Analisis Hasil Perhitungan *Z-Score* PT. Polychem Indonesia Tbk.

Tahun	Nilai <i>Z-Score</i>	Interpretasi
2014	3,165	Perusahaan tidak dalam kondisi <i>financial distress</i>
2015	1,246	Perusahaan dalam kondisi <i>financial distress</i>
2016	1,213	Perusahaan dalam kondisi <i>financial distress</i>

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa PT. Polychem Indonesia Tbk tidak mengalami *financial distress* pada tahun 2014 karena nilai *Z-Score*nya berada di atas 2,99 namun pada tahun 2015 hingga 2016 mengalami kondisi *financial distress*. Nilai asset lancar setiap tahunnya mengalami penurunan dan nilainya selalu lebih besar dari liabilitas jangka pendeknya, dan jumlah liabilitas jangka pendeknya meningkat setiap tahunnya. Dari sini, dapat dilihat bahwa ADMG sedikit mengalami masalah terkait likuiditasnya. Nilai rasio X1 semakin meningkat tiap tahunnya.

Rasio *sales to total assets* perusahaan terus mengalami penurunan tiap tahunnya. Penjualan perusahaan setiap tahunnya menurun dan pada nilai X3-nya mengalami penurunan pada setiap tahunnya. EBIT perusahaan pun mengalami penurunan sejak tahun 2014 hingga tahun 2016. Laba ditahan perusahaan mengalami penurunan yang sangat drastis pada setiap tahunnya, pada tahun 2014 nominal laba ditahan sejumlah Rp 255,499,648,800 dan mengalami penurunan pada tahun 2015 menjadi defisit dengan nominal Rp 44,580,198,495 dan pada tahun 2016 mengalami penurunan kembali dengan nominal Rp 323,313,209,100 sehingga rasio *retained earning to total assets*-nya menurun.

Harga saham perusahaan cenderung fluktuatif pada tiap tahunnya, pada tahun 2014 hingga 2015 mengalami penurunan dan pada tahun 2016 kembali mengalami peningkatan. Hal ini membuat rasio *market value of equity to book value of debt* ADMG juga cenderung fluktuatif selama tahun 2014 – 2016.

Tabel 4.21
Analisis Hasil Perhitungan Z-Score PT. Argo Pantes Tbk.

Tahun	Nilai Z-Score	Interpretasi
2014	-1,396	Perusahaan dalam kondisi <i>financial distress</i>
2015	-2,821	Perusahaan dalam kondisi <i>financial distress</i>
2016	-3,979	Perusahaan dalam kondisi <i>financial distress</i>

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa PT. Argo Pantes Tbk dari tahun 2014 hingga tahun 2016 berada dalam kondisi *financial distress* karena nilai Z-Scorenya selalu berada di bawah 1,81. Total asset ARGO terus menurun setiap tahunnya diikuti dengan nilai asset lancar yang nilainya menurun juga, namun begitu nilai dari liabilitas selalu lebih tinggi daripada nilai asset lancarnya, hal ini menandakan bahwa ARGO sedikit memiliki masalah likuiditas.

Pada laporan laba rugi dapat dilihat bahwa penjualan ARGO sempat mengalami penurunan yang sangat drastis yaitu pada tahun 2014 hingga tahun 2015. Namun pada tahun 2016 ARGO mampu meningkatkan kembali penjualannya walaupun hanya sedikit. Hal ini juga menyebabkan rasio *sales to total asset* juga cenderung fluktuatif. Rasio *sales to total assets* merupakan salah satu rasio aktivitas yang mengindikasikan kemampuan manajemen perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Penjualan yang turun tentunya berimbas pada EBIT yang dihasilkan perusahaan.

Harga saham perusahaan fluktuatif sepanjang tahun 2014 – 2016, yaitu pada tahun 2014 hingga 2015 mengalami penurunan akan tetapi pada tahun 2015 hingga 2016 stabil dengan harga yang tetap.

Tabel 4.22
Analisis Hasil Perhitungan Z-Score PT. Eratex Djaya Tbk.

Tahun	Nilai Z-Score	Interpretasi
2014	1,18	Perusahaan dalam kondisi <i>financial distress</i>
2015	2,199	Perusahaan dalam kondisi <i>grey area</i>
2016	2,185	Perusahaan dalam kondisi <i>grey area</i>

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa PT. Eratex Djaya Tbk di tahun mengalami *financial distress*, karena nilai Z-Score lebih rendah dari 1,81. Sementara di tahun 2015 hingga 2016 perusahaan dalam posisi *grey area*. Pernyataan tersebut ditunjukkan dari nilai Z-Score ERTX di tahun 2015 hingga 2106 berada diantara 1,81 – 2,99. Posisi *gray area* menunjukkan bahwa perusahaan berada di kondisi ambang batas, perusahaan harus berhati-hati dalam mengambil keputusan karena posisi perusahaan saat ini berada dalam kondisi yang rawan menurut Z-Score. Namun pada tahun selanjutnya yaitu pada tahun

2016 mengalami peningkatan pada total asetnya diikuti dengan jumlah liabilitas yang setiap tahunnya menurun menandakan bahwa likuiditas perusahaan mengalami peningkatan.

Didukung dengan informasi penjualan perusahaan selama tahun 2014 hingga 2016 yang semakin meningkat, membuat perusahaan mengalami sedikit perbaikan kinerja, namun perusahaan masih harus waspada karena masih dalam posisi diambang batas dan masih harus berhati-hati dalam mengambil keputusan agar tidak mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*.

Tabel 4.23
Analisis Hasil Perhitungan Z-Score PT. Ever Shine Tex Tbk.

Tahun	Nilai Z-Score	Interpretasi
2014	-1,46	Perusahaan dalam kondisi <i>financial distress</i>
2015	-1,25	Perusahaan dalam kondisi <i>financial distress</i>
2016	-0,83	Perusahaan dalam kondisi <i>financial distress</i>

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa PT. Ever Shine Tex Tbk dari tahun 2014 hingga tahun 2016 berada dalam kondisi *financial distress* karena nilai Z-Scorenya selalu berada di bawah 1,81. Total asset PT. Ever Shine Tex Tbk terus mengalami penurunan setiap tahunnya. Perusahaan terus mengalami kerugian mulai dari tahun 2014 hingga tahun 2016. Saldo laba ditahan yang minus memaksa perusahaan menjual asset tetapnya untuk menunjang biaya operasional perusahaan.

Kas perusahaan turun sebanyak Rp 4,727,223,600 di tahun 2015 dan turun lagi sebanyak Rp 9,129,741,075 di tahun 2016. Penurunan tersebut menyebabkan nilai rasio *working capital to total assets* perusahaan cenderung fluktuatif dan mengalami penurunan pada tahun 2014 hingga 2015. Penjualan perusahaan

selama tahun 2014 hingga 2016 mengalami penurunan, tetapi beban usaha terus meningkat. Tentunya, penjualan yang merosot setiap tahunnya dan naiknya beban usaha menyebabkan defisit perusahaan semakin besar. Hal tersebut menyebabkan nilai rasio X5 (*sales to total assets*), X3 (*EBIT to total assets*), dan X2 (*retained earnings to total assets*) terus menurun di tahun 2014 hingga 2016.

Harga saham perusahaan semakin menurun setiap tahunnya yaitu pada tahun 2014 harga sahamnya Rp. 390/lembar, pada tahun 2015 Rp. 180/lembar dan pada tahun 2016 kembali turun menjadi Rp. 95/lembar. Penurunan harga saham setiap tahunnya disebabkan karena kondisi kinerja perusahaan yang semakin turun, sehingga membuat investor berestimasi negatif tentang kelangsungan perusahaan.

Tabel 4.24
Analisis Hasil Perhitungan Z-Score PT. Panasia Indo Resources Tbk.

Tahun	Nilai Z-Score	Interpretasi
2014	0,08	Perusahaan dalam kondisi <i>financial distress</i>
2015	0,4	Perusahaan dalam kondisi <i>financial distress</i>
2016	0,17	Perusahaan dalam kondisi <i>financial distress</i>

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa PT. Panasia Indo Resources Tbk dari tahun 2014 hingga tahun 2016 dalam kondisi *financial distress* karena nilai Z-Scorenya selalu berada dibawah 1,81. Selama tahun 2014 hingga 2016, nilai asset perusahaan lebih rendah dari nilai liabilitas jangka pendeknya.

Penjualan perusahaan mengalami peningkatan pada setiap tahunnya, tetapi saldo laba ditahan masih berada dalam posisi defisit. Total asset mengalami kenaikan di tahun 2015. Jumlah asset lancar masih dibawah liabilitas jangka pendeknya. Namun dilihat dari harga saham per lembarnya setiap tahun

meningkat, yaitu pada tahun 2014 harga sahamnya Rp. 193/lembar kemudian pada tahun 2015 naik menjadi Rp. 885/lembar dan pada tahun 2016 mengalami penurunan kembali Rp. 580/lembar.

Tabel 4.25
Analisis Hasil Perhitungan Z-Score PT. Indo Rama Synthetic Tbk.

Tahun	Nilai Z-Score	Interpretasi
2014	1,33	Perusahaan dalam kondisi <i>financial distress</i>
2015	1,13	Perusahaan dalam kondisi <i>financial distress</i>
2016	1,138	Perusahaan dalam kondisi <i>financial distress</i>

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa PT. Indo Rama Synthetic Tbk dari tahun 2014 hingga tahun 2016 berada dalam kondisi *financial distress* karena nilai Z-Scorenya berada di bawah 1,81. Nilai asset lancar terus meningkat pada setiap tahunnya dan nilainya selalu lebih besar dari liabilitas jangka pendeknya. Hal tersebut menandakan bahwa INDR tidak memiliki masalah terkait likuiditasnya. Nilai rasio X1 semakin meningkat tiap tahunnya.

Rasio *sales to total assets* perusahaan terus mengalami penurunan selama tahun 2014 hingga 2016. Penjualan perusahaan sempat mengalami kenaikan di tahun 2016, tetapi tidak sebanding dengan kenaikan total asetnya. EBIT perusahaan cenderung fluktuatif atau dalam kondisi naik turun selama tiga tahun ini seperti penjualannya.

Harga saham perusahaan cenderung fluktuatif pada setiap tahunnya, pada tahun 2014 harga saham sebesar Rp. 770/lembar, pada 2015 mengalami penurunan menjadi Rp.760/lembar dan kemudian pada tahun 2016 mengalami kenaikan menjadi Rp.810/lembar. Rasio *market value of equity to book value of debt* INDR juga cenderung fluktuatif selama tahun 2014 -2016.

Tabel 4.26
Analisis Hasil Perhitungan Z-Score PT. Pan Brothers Tbk.

Tahun	Nilai Z-Score	Interpretasi
2014	2,77	Perusahaan dalam kondisi <i>gray area</i>
2015	2,52	Perusahaan dalam kondisi <i>gray area</i>
2016	2,31	Perusahaan dalam kondisi <i>gray area</i>

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa PT. Pan Brothers Tbk menunjukkan berada pada posisi *gray area* selama tiga tahun berturut-turut namun nilai Z-Scorenya cenderung menurun setiap tahunnya. Posisi *gray area* menunjukkan bahwa perusahaan berada di kondisi ambang batas atau zona aman. Perusahaan harus berhati-hati dalam mengambil keputusan karena posisi perusahaan saat ini berada dalam kondisi yang rawan.

Penjualan dan total asset perusahaan pada setiap tahunnya mengalami peningkatan setiap tahunnya, namun diiringi dengan meningkatnya jumlah liabilitasnya sehingga membuat nilai Z-Score perusahaan mengalami penurunan namun masih dalam *gray area*. Harga saham yang cenderung fluktuatif pada setiap tahunnya membuat rasio *market value of equity to book value of total liabilities* mengalami penurunan pada tiap tahunnya.

Tabel 4.27
Analisis Hasil Perhitungan Z-Score PT. Asia Pasific Fibers Tbk.

Tahun	Nilai Z-Score	Interpretasi
2014	-14,35	Perusahaan dalam kondisi <i>financial distress</i>
2015	-16,68	Perusahaan dalam kondisi <i>financial distress</i>
2016	-6,43	Perusahaan dalam kondisi <i>financial distress</i>

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa PT. Asia Pasific Fibers Tbk (POLY), dari tahun 2014 hingga tahun 2016 berada dalam kondisi *financial distress* karena nilai Z-Scorenya selalu berada di bawa 1,81. Hal tersebut

didukung oleh informasi dari laporan keuangan. Total asset perusahaan yang menurun setiap tahunnya dan dengan diiringi penjualan yang juga mengalami penurunan selama tahun 2014 hingga tahun 2016, namun pada liabilitas perusahaan mengalami kenaikan pada setiap tahunnya. Hal ini menandakan bahwa ada permasalahan dalam kinerja keuangan perusahaan.

Penjualan yang menurun menyebabkan angka EBIT semakin kecil di tahun berikutnya, dan pada tahun 2014 hingga tahun 2016, EBIT perusahaan bernilai negative. EBIT negatif menunjukkan kegiatan operasi perusahaan mengalami kerugian. Pada neraca dapat diperhatikan bahwa jumlah saldo laba dengan asset yang dimilikinya. Pernyataan tadi menjelaskan alasan dari turunnya nilai rasio X2, X3, dan X5 POLY selama tahun 2014 hingga tahun 2016.

Harga saham PT. Asia Pasific Fibers Tbk cenderung mengalami penurunan pada tiap tahunnya, yaitu pada tahun 2014 Rp.95/lembar turun menjadi Rp.54/lembar pada tahun 2015, pada tahun 2016 mengalami sedikit kenaikan menjadi Rp.55/lembar. Hal tersebut terjadi karena fundamental perusahaan yang buruk, sehingga membuat para investor merasa tidak aman untuk menempatkan modalnya.

Tabel 4.28
Analisis Hasil Perhitungan Z-Score PT. Ricky Putra Globalindo Tbk.

Tahun	Nilai Z-Score	Interpretasi
2014	1,69	Perusahaan dalam kondisi <i>financial distress</i>
2015	1,46	Perusahaan dalam kondisi <i>financial distress</i>
2016	1,36	Perusahaan dalam kondisi <i>financial distress</i>

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai Z-Score PT. Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) selama tahun 2014 hingga tahun 2016 berada dalam

kondisi *financial distress* karena nilai Z-Scorenya menunjukkan selalu berada di bawah 1,81. Rasio *working capital to total assets* (X1) perusahaan terus mengalami penurunan dari tahun 2014 hingga tahun 2016. Penjualan PT. Ricky Putra Globalindo Tbk selama tahun 2014 hingga 2016 juga mengalami keadaan yang fluktuatif. Pada tahun 2014 hingga 2015 mengalami penurunan sebesar Rp.7.439.228.724 dan pada tahun 2015 hingga 2016 mengalami kenaikan sebesar Rp.11.046.780.381.

Tabel 4.29
Analisis Hasil Perhitungan Z-Score PT. Sri Rejeki Isman Tbk.

Tahun	Nilai Z-Score	Interpretasi
2014	2,12	Perusahaan dalam kondisi <i>gray area</i>
2015	2,44	Perusahaan dalam kondisi <i>gray area</i>
2016	2,01	Perusahaan dalam kondisi <i>gray area</i>

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai Z-Score PT. Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) selama tahun 2014 hingga tahun 2016 berada pada posisi *gray area* atau menunjukkan bahwa perusahaan berada di kondisi ambang batas, yaitu dimana nilai Z-Scorenya berada diantara 1,81-2,99. Perusahaan harus berhati-hati dalam mengambil keputusan karena posisi perusahaan saat ini berada dalam kondisi yang rawan menurut Z-Score.

Dilihat dari hasil perhitungan pada X1 (*working capital to total assets*) perusahaan mengalami penurunan pada setiap tahunnya. Walaupun jumlah total asetnya selalu mengalami kenaikan, namun tidak diimbangi dengan pertumbuhan modal kerja yang dimiliki oleh perusahaan, modal kerja pada perusahaan pada tahun 2014 hingga 2016 mengalami penurunan. Hal ini yang membuat nilai dari X1 menurun setiap tahunnya. Namun total asset lancarnya lebih besar daripada

nilai liabilitas perusahaan, hal ini menandakan bahwa perusahaan tidak mengalami masalah likuiditas.

Tabel 4.30
Analisis Hasil Perhitungan Z-Score PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk.

Tahun	Nilai Z-Score	Interpretasi
2014	0,63	Perusahaan dalam kondisi <i>financial distress</i>
2015	0,83	Perusahaan dalam kondisi <i>financial distress</i>
2016	1,10	Perusahaan dalam kondisi <i>financial distress</i>

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai Z-Score PT.Sunson Textile Manufacturer Tbk berada dibawah 1,81. Hal ini menandakan bahwa SSTM mengalami indikasi *financial distress* selama tahun 2014 hingga 2016. Hal ini salah satunya ditandai dengan menurunnya jumlah total asset yang dimiliki perusahaan selama tahun 2014 hingga 2016.

Penjualan perusahaan mengalami peningkatan, tetapi saldo laba ditahan masih berada dalam posisi deficit. Perusahaan mengalami kerugian dikarenakan adanya penurunan nilai kredit yang diberikan termasuk pembayaran-pembayaran pokok atau bunga yang jatuh tempo lebih dari 90 hari. Hal ini yang membuat kondisi keuangan mengalami kerugian walaupun penjualan setiap tahunnya meningkat. Dan harga saham sempat mengalami penurunan yaitu dari harga Rp.103/lembar menjadi Rp.52/lembar pada tahun 2015, sedangkan pada tahun 2016 mengalami kenaikan kembali menjadi Rp.360/lembar.

Tabel 4.31
Analisis Hasil Perhitungan Z-Score PT. Star Petrochem Tbk.

Tahun	Nilai Z-Score	Interpretasi
2014	1,26	Perusahaan dalam kondisi <i>financial distress</i>
2015	1,28	Perusahaan dalam kondisi <i>financial distress</i>
2016	1,47	Perusahaan dalam kondisi <i>financial distress</i>

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa selama tahun 2014 hingga 2016 PT.Star Petrochem Tbk terindikasi mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. Hal ini dikarenakan nilai Z-Score yang dimiliki kurang dari 1,81. Dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan pada tahun 2014 hingga 2016 selalu mengalami penurunan.

Dilihat dari segi penjualan perusahaan, dapat dilihat pada tahun 2015 mengalami peningkatan sebesar Rp.30.345.301.997. namun pada tahun 2016 perusahaan mengalami penurunan sebesar Rp.129.486.517.999. dengan penjualan yang menurun namun tidak membuat perusahaan mengalami kerugian usaha.

Tabel 4.32
Analisis Hasil Perhitungan Z-Score PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk.

Tahun	Nilai Z-Score	Interpretasi
2014	4,58	Perusahaan tidak dalam kondisi <i>financial distress</i>
2015	7,33	Perusahaan tidak dalam kondisi <i>financial distress</i>
2016	8,06	Perusahaan tidak dalam kondisi <i>financial distress</i>

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa PT.Tifico Fiber Indonesia Tbk memiliki nilai Z-Score yang cukup tinggi dibandingkan dengan perusahaan tekstil dan garmen lainnya. Perhitungan Z-Score mendapatkan hasil bahwa TFCO tidak mengalami *financial distress* atau dalam posisi aman dan sehat. Hal ini dikarenakan nilai Z-Score yang dihasilkan lebih dari 2,99.

Nilai *working capital* perusahaan mengalami peningkatan setiap tahunnya, walaupun nilai total asetnya mengalami penurunan. Namun nilai dari rasio X1 atau *working capital to total assets* mengalami peningkatan selama tahun 2014 hingga tahun 2016.

Tabel 4.33
Analisis Hasil Perhitungan Z-Score PT. Trisula Internasional Tbk.

Tahun	Nilai Z-Score	Interpretasi
2014	3,39	Perusahaan tidak dalam kondisi <i>financial distress</i>
2015	3,27	Perusahaan tidak dalam kondisi <i>financial distress</i>
2016	2,83	Perusahaan dalam kondisi <i>gray area</i>

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa PT. Trisula Internasional Tbk mempunyai nilai Z-Score pada tahun 2014-2015 diatas 2,99. Hal ini menandakan bahwa perusahaan tidak mengalami *financial distress* atau dalam kondisi aman. Namun pada tahun 2016 perusahaan mengalami penurunan, namun masih dalam kondisi diambang batas. Dari hal itu harus tetap membuat perusahaan waspada dalam mengambil keputusan keuangan agar tidak mengalami *financial distress*.

Dilihat dari penjualan perusahaan selama tahun 2014 hingga 2016. Terus mengalami peningkatan, pada tahun 2015 mengalami peningkatan penjualan sebesar Rp.112.914.550.163 dan pada tahun 2016 mengalami peningkatan sebesar Rp.155.080.566.508. Jumlah asset lancar yang dimiliki oleh perusahaan setiap tahunnya mengalami peningkatan, dan jumlahnya lbih besar daripada jumlah liabilitasnya. Hal ini menandakan bahwa perusahaan tidak mengalami masalah pada likuiditasnya.

Tabel 4.34
Prediksi Kondisi Perusahaan Tahun 2014-2016 Berdasarkan Perhitungan Model Z-Score

No	Nama Perusahaan	2014	2015	2016
1.	PT. Polychem Indonesia Tbk	ZONA AMAN	DISTRESS	DISTRESS
2.	PT. Argo Pantes Tbk	DISTRESS	DISTRESS	DISTRESS
3.	PT. Eratex Djaya Tbk	DISTRESS	GRAY AREA	GRAY AREA
4.	PT. Ever Shine Tex Tbk	DISTRESS	DISTRESS	DISTRESS
5.	PT. Panasia Indo Resources Tbk	DISTRESS	DISTRESS	DISTRESS
6.	PT. Indo Rama Synthetic Tbk	DISTRESS	DISTRESS	DISTRESS

No	Nama Perusahaan	2014	2015	2016
7.	PT. Pan Brothers Tbk	<i>GRAY AREA</i>	<i>GRAY AREA</i>	<i>GRAY AREA</i>
8.	PT. Asia Pasific Fibers Tbk	DISTRESS	DISTRESS	DISTRESS
9.	PT. Ricky Putra Globalindo Tbk	<i>GRAY AREA</i>	DISTRESS	DISTRESS
10.	PT. Sri Rejeki Isman Tbk	DISTRESS	<i>GRAY AREA</i>	<i>GRAY AREA</i>
11.	PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk	DISTRESS	DISTRESS	DISTRESS
12.	PT. Star Petrochem Tbk	DISTRESS	DISTRESS	DISTRESS
13.	PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk	ZONA AMAN	ZONA AMAN	ZONA AMAN
14.	PT. Trisula International Tbk	ZONA AMAN	ZONA AMAN	DISTRESS

Sumber : data diolah, 2018

Tabel diatas menjelaskan keadaan atau kondisi perusahaan tekstil dan garment selama tiga tahun berturut – turut, kebanyakan perusahaan diprediksi mengalami kesulitan keuangan, hanya PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk dan PT. Trisula International Tbk yang berada dalam zona aman, dan hampir setengah perusahaan tekstil mengalami kesulitan keuangan mulai tahun 2014 – 2016.

Pada tahun 2016, hampir semua perusahaan tekstil dan garment diprediksi mengalami kesulitan keuangan. Hanya satu perusahaan yang bertahan dengan kondisi keuangannya dan diprediksi tidak mengalami kesulitan keuangan yaitu PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk dengan nila Z-Score diatas 2,99 yaitu 8,06. Hal ini menandakan bahwa perusahaan dalam mengelola keuangan dalam kondisi yang baik. Dengan hasil perhitungan yang menghasilkan angka diatas *cut off* yang ditentukan oleh Altman dan masuk dalam kategori dalam zona aman (*safe zone*).

Pehitungan nilai Z-Score pada perusahaan tekstil dan garment selama tiga tahun menghasilkan nilai Z-Score yang berbeda-beda. Semakin tinggi nilai Z-Score, maka kondisi perusahaan tersebut semakin aman dan terhindar dari potensi kebangkrutan. Sedangkan semakin rendah nilai Z-Score, terutama lebih rendah

dari 1,81 maka perusahaan tersebut harus semakin berhati – hati dan segera berbenah diri agar terhindar dari kebangkrutan. Nilai Z-Score paling tinggi diperoleh oleh PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk selama tiga tahun berturut – turut, sedangkan perusahaan lainnya berada dibawahnya, bahkan ada juga yang menghasilkan angka negatif.

Dilihat dari hasil diatas, perusahaan yang mengalami *financial distress* memiliki laba yang bernilai negatif. Perusahaan mengalami kerugian yang signifikan selama beberapa tahun terakhir dengan mengalami kerugian neto dan defisiensi modal. Kondisi tersebut sebagian besar disebabkan oleh kerugian usaha dan beban keuangan signifikan. Hal ini menimbulkan ketidakpastian substansial yang dapat mempengaruhi kegiatan usaha di masa yang akan datang, pemulihan asset dan kemampuan perusahaan dalam mengelola atau melunasi liabilitas yang jatuh tempo. Bahkan nilai kurs yang fluktuatif juga sangat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan, perusahaan yang melakukan pinjaman luar negeri ketika kurs rupiah rendah sedangkan harga bahan baku dalam negeri meningkat maka akan mempengaruhi laba yang didapat dan beban produksi yang memberatkan perusahaan.

4.4 Implikasi Hasil Penelitian

Penggunaan analisis Altman Z-Score untuk menilai tingkat *financial distress* pada perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2016 adalah judul dari penelitian ini. Dasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian potensi kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan lima rasio keuangan yang telah diuji kebenarannya oleh Edward I.

Altman pada tahun 1968. Antara variabel atau rasio yang satu dengan yang lainnya memiliki hubungan yang saling mempengaruhi seperti nilai modal kerja yang besar menunjukkan produktivitas aktiva perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang besar seperti diharapkan perusahaan. Dengan meningkatnya laba perusahaan maka akan menarik investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan maka akan menarik investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut sehingga laba ditahan perusahaan akan mengalami peningkatan. Meningkatnya laba ditahan dan modal kerja yang dimiliki perusahaan dapat mendorong maeningkatnya total penjualan perusahaan. Begitu pula sebaliknya, jika modal kerja yang dimiliki perusahaan semakin kecil maka perusahaan akan memperoleh laba yang kecil dan juga memiliki arti bahwa hutang perusahaan cukup tinggi. Jika perusahaan mengalami hal seperti ini maka bisa mendorong pada terjadinya kesulitan keuangan dan jika keadaan ini terus berlanjut maka perusahaan dapat mengalami kebangkrutan.

Untuk memprediksi penyebab tinggi rendahnya nilai Z-Score juga dapat ditelusuri dengan menganalisis satu per satu dari rasio-rasio keuangan yang telah dihitung sebelumnya, sebagai contoh pada tahun 2014 pada PT. Argo Pantes Tbk sangat rendah yang mengindikasikan bahwa perusahaan berada dalam kondisi kesulitan keuangan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan mengalami kerugian pada tahun tersebut, selain itu hal lain disebabkan karena jumlah saham yang beredar setiap tahunnya menurun sehingga ketika dihitung dengan model Z-Score, perusahaan dikategorikan dalam kondisi kesulitan keuangan.

Implikasi penelitian ini dapat memberikan wawasan dan pengetahuan kepada peneliti dan mendapat gambaran tentang kondisi keuangan serta potensi *financial distress* pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan Altman Z-Score. Selain itu, implikasi hasil penelitian ini bagi perusahaan terkait adalah dapat mengevaluasi kinerja dan kondisi keuangannya selama periode penelitian yaitu pada tahun 2014 hingga 2016. Sehingga dapat dibuat sebagai perbandingan atas kondisi keuangan dari tahun terdahulu dengan tahun berikutnya. Selanjutnya dapat membantu perusahaan dalam hal pengambilan keputusan serta dalam menyusun langkah-langkah yang diharapkan agar dapat mempertahankan maupun meningkatkan kinerja keuangan perusahaan di masa yang akan datang dengan melihat kondisi pada saat ini menggunakan model Altman Z-Score seperti pada table sebelumnya. Bagi perusahaan yang memiliki Z-Score yang baik serta berada dalam zona aman, harus tetap memperhatikan kondisi keuangan secara rutin karena kesulitan keuangan dan kebangkrutan tidak bias di hindari, laba yang tinggi belum tentu mengindikasikan perusahaan tersebut terhindar dari kesulitan keuangan, sebaliknya laba yang rendah juga belum tentu mengindikasikan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan.

Perusahaan juga dapat melakukan suatu strategi untuk mengantisipasi terjadinya kesulitan keuangan menggunakan strategi disersifikasi yaitu dengan cara memperluas segmen bisnis maupun geografis, diversifikasi dapat dilakukan dengan membuka lini usaha baru, memperluas lini produk yang ada, memperluas wilayah pemasaran produk, membuka kantor cabang, melakukan merger dan akuisisi dan cara yang lainnya dengan tujuan untuk meningkatkan profitabilitas

melalui peningkatan volume penjualan dalam bentuk produk baru atau pasar baru. Strategi ini dapat diterapkan oleh perusahaan ketika perusahaan merasakan profit dan pertumbuhan perusahaan yang mulai menurun pada industry awal usahanya, selain itu diversifikasi juga dapat dilakukan dalam rangka memperkuat keunggulan bersaing dengan competitor serta dalam rangka memperkecil risiko investasi karena apabila perusahaan hanya melakukan bisnis pada sektor tunggal maka risiko investasinya cukup besar.

Selain disebabkan oleh kondisi internal perusahaan seperti ketidak mampuan perusahaan membayar kewajiban, laba semakin menurun, penjualan menurun, beban semakin meningkat, turunnya harga saham dan kinerja keuangan lain yang menurun, penyebab kesulitan keuangan dan kebangkrutan suatu perusahaan juga bias disebabkan oleh kondisi eksternal. Kondisi eksternal akan sedikit banyak mempengaruhi kegiatan usaha dan operasional perusahaan seperti kondisi ekonomi di masa yang akan datang yang mungkin bias menyebabkan ketidakstabilan nilai tukar mata uang dan secara negative mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Kebijakan-kebijakan pemerintah seperti kebijakan moneter, kebijakan fiskal, dan tingkat persaingan menjadi tindakan yang berada diluar kendali perusahaan yang juga menekankan agar mampu memberikan kontribusi kepada para peneliti selanjutnya untuk mengembangkan penelitiannya kearah yang lebih baik, dapat mengembangkan penelitian dengan lebih variatif (dengan memperhatikan faktor internal dan eksternal perusahaan) dan memperbarui data fenomena pada perusahaan terkait secara terkini sehingga hasil analisis lebih akurat.

Berikut ini merupakan penjabaran kondisi perusahaan tekstil dan garmen menurut Altman Z-Score dan perbaikan yang dapat dilakukan untuk masa mendatang adalah sebagai berikut.

Tabel 4.35
Klasifikasi Perusahaan dan Tindakan yang Dapat Dilakukan

Nama Perusahaan	Kondisi Menurut Altman	Perbaikan yang dapat dilakukan
1. PT. Polychem Indonesia Tbk	DISTRESS	<ul style="list-style-type: none"> • Melakukan <i>right issue</i> sebesar maximum 1 (satu) milyar lembar saham • Melakukan efisiensi biaya termasuk pengurangan tenaga kerja • Memaksimalkan penggunaan ruangan pabrik dan kantor yang tidak terpakai dengan cara menyewakan kepada pihak luar • Melakukan diversifikasi produk atau perluasan jenis produk yang diproduksi. • Melakukan peremajaan dan restrukturisasi atas mesin-mesin yang ada, yang akan berdampak pada efisiensi, kualitas dan kuantitas produk
2. PT. Argo Pantes Tbk		
3. PT. Ever Shine Tex Tbk		
4. PT. Panasia Indo Resources Tbk		
5. PT. Indo Rama Synthetic Tbk		
6. PT. Asia Pasific Fibers Tbk		
7. PT. Ricky Putra Globalindo Tbk		
8. PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk		
9. PT. Star Petrochem Tbk		
10. PT. Eratex Djaya Tbk	GRAY AREA	<ul style="list-style-type: none"> • Meningkatkan penjualan agar tetap mendapatkan laba yang bernilai positif • Menjaga kestabilan jumlah asset lancar agar dapat membayar liabilitas
11. PT. Pan Brothers Tbk		
12. PT. Sri Rejeki Isman Tbk		
13. PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk	ZONA AMAN	<ul style="list-style-type: none"> • Tetap mempertahankan kestabilan antara persediaan dengan bahan baku dalam produksi • Mempertahankan jumlah asset lancar agar dapat melebihi jumlah liabilitas agar mendapatkan laba yang positif.
14. PT. Trisula International Tbk		

4.5 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian yang dilakukan saat ini masih memiliki kekurangan dan keterbatasan, diantaranya sebagai berikut :

1. Penelitian ini menggunakan satu model prediksi kebangkrutan saja yaitu model Altman Z-Score yang digunakan untuk perusahaan manufaktur *go – public*.
2. Model yang digunakan adalah model yang biasanya digunakan di luar negeri dengan kondisi perusahaan yang berbeda dengan kondisi di Indonesia.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil perhitungan dan analisis pada 14 perusahaan yang bergerak dalam sektor tekstil dan garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2016 menggunakan model Altman Z-Score, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Kinerja keuangan perusahaan-perusahaan dalam sampel subsector tekstil dan garment, terdapat 9 perusahaan yang mengalami *financial distress*, 3 perusahaan yang mengalami *financial distress* atau *gray area*, dan 2 perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang sehat yaitu PT.Tifico Fiber Indonesia Tbk dan PT.Trisula Internasional Tbk. Sedangkan PT.Eratex Djaya Tbk, PT.Pan Brothers Tbk, dan PT.Sri Rejeki Isman Tbk pada tahun 2014-2016 berada dalam posisi *gray area* atau rawan. Dan 9 perusahaan lainnya berada dalam posisi *financial distress* karena beberapa factor yang diantaranya adalah karena penjualan pada tiap tahunnya menurun, jumlah asset lancar menurun setiap tahunnya yang tidak sebanding dengan jumlah liabilitas yang dimiliki perusahaan.
2. Berdasarkan hasil analisis potensi *financial distress* sesuai dengan klasifikasi tersebut terbagi menjadi tiga zona, yaitu: *financial distress (distress zone)*, kondisi keuangan rawan mengalami *financial distress (gray zone)*, dan kondisi keuangan sehat (*safe zone*). Perusahaan yang

diprediksi mengalami *financial distress* pada periode penelitian 2014-2016 adalah PT.Polychem Indonesia Tbk, PT.Argo Pantes Tbk, PT.Ever Shine Tex Tbk, PT.Panasia Indo Resources Tbk, PT.Indo Rama Synthetic Tbk, PT.Asia Pasific Fibers Tbk, PT.Ricky Putra Globalindo Tbk, PT.Sunson Textile Manufacturer Tbk, dan PT.Star Petrochem Tbk. Karena kesembilan perusahaan tersebut berada dalam *distress zone*. Perusahaan-perusahaan yang berpotensi mengalami *financial distress* harus melakukan perbaikan dan peningkatan kinerja keuangan untuk bias sedini mungkin menghindari kenyataan perusahaan mengalami *financial distress* dan perusahaan dapat menjadi bangkrut.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan tersebut, dapat diperoleh saran yang bias dipergunakan sebagai bahan pertimbangan bagi pihak-pihak yang berkepentingan atas kinerja keuangan perusahaan subsector tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016, maka saran yang dapat diberikan adalah:

1. Perusahaan yang kondisi keuangannya buruk berdasarkan perhitungan Z-Score serta memiliki kesulitan keuangan, diharapkan mampu meningkatkan penjualan lebih banyak dan mengurangi jumlah hutang sehingga kinerja perusahaan semakin tinggi dan nilai pasar perusahaan juga akan naik. Jika hal tersebut diperbaiki, maka perusahaan akan terhindar dari kesulitan keuangan.

2. Perusahaan yang memiliki kondisi baik dan berada di zona aman diharapkan mampu mempertahankan dan meningkatkan kinerja keuangan dan selalu melakukan pemeriksaan kondisi keuangan sebagai pencegahan terjadinya *financial distress* dan kebangkrutan. Hasil penelitian dapat digunakan sebagai bahan evaluasi bagi perusahaan untuk menyusun strategi guna meningkatkan kinerjanya.
3. Bagi investor dan kreditur dapat menggunakan hasil analisis Z-Score sebagai salah satu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang terkait dengan kondisi keuangan suatu perusahaan. Hasil penilaian Z-Score tidak dipergunakan sebagai penentu satu-satunya tentang layak tidaknya suatu perusahaan mendapatkan pinjaman ataupun sebagai tempat investasi. Hal Tersebut dikarenakan metode ini hanya terbatas menggunakan informasi dari laporan keuangan, sehingga tidak memperhitungkan informasi-informasi yang tidak berkaitan dengan keuangan.
4. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan model prediksi yang lain untuk meningkatkan keakuratan dalam prediksi *financial distress*, serta meningkatkan jumlah sampel yang digunakan.

**PENGUNAAN ANALISIS ALTMAN Z-SCORE UNTUK
MEMREDIKSI TINGKAT FINANCIAL DISTRESS
(Studi Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar
Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2016)**

**Disusun Oleh :
Nadiah Vardah Varassah
145020201111070**

SKRIPSI

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Derajat
Sarjana Ekonomi**



**KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
JURUSAN MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BRAWIJAYA
MALANG
2018**

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	i
DAFTAR ISI.....	ii
DAFTAR TABEL.....	iv
DAFTAR GAMBAR.....	v
DAFTAR LAMPIRAN.....	vi
ABSTRAK.....	vii

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	7

BAB II LANDASAN TEORI

2.1 Penelitian Terdahulu.....	9
2.2 Laporan Keuangan.....	11
2.2.1 Pengertian Laporan Keuangan.....	11
2.3.2 Sifat-sifat Laporan Keuangan.....	11
2.3.3 Tujuan Laporan Keuangan.....	12
2.2.4 Karakteristik Laporan Keuangan.....	14
2.2.5 Keterbatasan Laporan Keuangan.....	15
2.3 Analisis Laporan Keuangan.....	16
2.3.1 Definisi Analisis Rasio Keuangan.....	16
2.3.2 Kegunaan Rasio Keuangan.....	17
2.3.3 Jenis-Jenis Rasio.....	18
2.4 Financial Distress dan Kebangkrutan.....	20
2.5 Penyebab Terjadinya Kebangkrutan.....	22
2.6 Metode Analisis Altman Z <i>score</i>	23
2.7 Kerangka Pikir Penelitian.....	26

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan sifat Penelitian.....	27
3.2 Lokasi Penelitian.....	28
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	28
3.4 Populasi dan Sampel.....	28
3.4.1 Populasi.....	28
3.4.2 Sampel.....	29

3.5 Metode Pengumpulan Data.....	29
3.6 Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	30
3.7 Metode Analisis Data.....	33

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan.....	36
4.1.1 PT. Polychem Indonesia Tbk.....	36
4.1.2 PT. Argo Pantes Tbk.....	38
4.1.3 PT. Eratex Djaya Tbk.....	42
4.1.4 PT. Ever Shine Tex Tbk.....	44
4.1.5 PT. Panasia Indo Resources Tbk.....	45
4.1.6 PT. Indo Rama Synthetic Tbk.....	46
4.1.7 PT. Pan Brothers Tbk.....	46
4.1.8 PT. Asia Pasific Fibers Tbk.....	48
4.1.9 PT. Ricky Putra Globalindo Tbk.....	49
4.1.10 PT. Sri Rejeki Isman Tbk.....	51
4.1.11 PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk.....	52
4.1.12 PT. Star Petrochem Tbk.....	53
4.1.13 PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk.....	54
4.1.14 PT. Trisula Internasional Tbk.....	56
4.2 Deskriptif Variabel Penelitian.....	57
4.2.1 <i>Working Capital to Total Assets</i> (X1).....	57
4.2.2 <i>Retained Earnings to Total Assets</i> (X2).....	59
4.2.3 <i>Earning Before Interest and Tax to Total Assets</i> (X3).....	60
4.2.4 <i>Market Value of Equity to Book Value</i> <i>of Total Liabilities</i> (X4).....	62
4.2.5 <i>Sales to Total Assets</i> (X5).....	63
4.2.6 Perhitungan Model Altman <i>Z-Score</i>	64
4.3 Pembahasan	71
4.3.1 Analisis Hasil Penelitian Model Altman.....	71
4.4 Implikasi Hasil Penelitian.....	84
4.5 Keterbatasan Penelitian.....	88

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan.....	90
5.2 Saran.....	91

DAFTAR PUSTAKA.....	93
---------------------	----

DAFTAR TABEL

Tabel 2.2 Penyebab Kegagalan Bisnis.....	21
Tabel 2.3 <i>Reason for Entry into Financial Distress</i>	21
Tabel 3.1 Daftar Nama Perusahaan Tekstil dan Garmen.....	27
Tabel 3.2 Daftar Nama Perusahaan Tekstil dan Garmen yang menjadi sampel.....	28
Tabel 4.1 Rasio <i>Net Working Capital to Total Assets</i> Tekstil dan Garmen.....	57
Tabel 4.2 <i>Retained Earning to Total Assets</i> tahun 2014-2016.....	58
Tabel 4.3 <i>EBIT to Total Assets</i> tahun 2014-2016.....	60
Tabel 4.4 <i>Market Value of Total Liabilities</i> tahun 2014-2016.....	62
Tabel 4.5 <i>Sales to Total Assets</i> tahun 2014-2016.....	63
Tabel 4.6 Hasil Perhitungan Z-Score ADMG.....	64
Tabel 4.7 Hasil Perhitungan Z-Score ARGO.....	65
Tabel 4.8 Hasil Perhitungan Z-Score ERTX.....	65
Tabel 4.9 Hasil Perhitungan Z-Score ESTI.....	65
Tabel 4.10 Hasil Perhitungan Z-Score HDTX.....	66
Tabel 4.11 Hasil Perhitungan Z-Score INDR.....	66
Tabel 4.12 Hasil Perhitungan Z-Score PBRX.....	67
Tabel 4.13 Hasil Perhitungan Z-Score POLY.....	67
Tabel 4.14 Hasil Perhitungan Z-Score RICY.....	67
Tabel 4.15 Hasil Perhitungan Z-Score SRIL.....	68
Tabel 4.16 Hasil Perhitungan Z-Score SSTM.....	68
Tabel 4.17 Hasil Perhitungan Z-Score STAR.....	68
Tabel 4.18 Hasil Perhitungan Z-Score TFCO.....	69
Tabel 4.19 Hasil Perhitungan Z-Score TRIS.....	69
Tabel 4.20 Hasil Perhitungan Z-Score Perusahaan Tekstil dan garmen.....	70
Tabel 4.21 Analisis Hasil Perhitungan Z-Score ADMG.....	71
Tabel 4.22 Analisis Hasil Perhitungan Z-Score ARGO.....	72
Tabel 4.23 Analisis Hasil Perhitungan Z-Score ERTX.....	73
Tabel 4.24 Analisis Hasil Perhitungan Z-Score ESTI.....	74
Tabel 4.25 Analisis Hasil Perhitungan Z-Score HDTX.....	75
Tabel 4.26 Analisis Hasil Perhitungan Z-Score INDR.....	75
Tabel 4.27 Analisis Hasil Perhitungan Z-Score PBRX.....	76

Tabel 4.28 Analisis Hasil Perhitungan <i>Z-Score</i> POLY.....	77
Tabel 4.29 Analisis Hasil Perhitungan <i>Z-Score</i> RICY.....	78
Tabel 4.30 Analisis Hasil Perhitungan <i>Z-Score</i> SRIL.....	79
Tabel 4.31 Analisis Hasil Perhitungan <i>Z-Score</i> SSTM.....	80
Tabel 4.32 Analisis Hasil Perhitungan <i>Z-Score</i> STAR.....	80
Tabel 4.33 Analisis Hasil Perhitungan <i>Z-Score</i> TFCO.....	81
Tabel 4.34 Analisis Hasil Perhitungan <i>Z-Score</i> TRIS.....	82
Tabel 4.35 Prediksi Analisis <i>Z-Score</i> Perusahaan Tahun 2014-2016.....	83



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pikir.....	25
Gambar 4.1 Logo PT. Polychem Indonesia Tbk.....	36
Gambar 4.2 Logo PT. Argo Pantes Tbk.....	39
Gambar 4.3 Logo PT. Eratex Djaya Tbk.....	43



LAMPIRAN

Lampiran 1: Perhitungan Net Working Capital to Total Assets

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	NWC	TOTAL ASSETS	NWC/TA
PT. Polychem Indonesia Tbk	ADMG	2014	Rp 1,376,860,993,200	Rp 5,027,187,290,400	0.2739
		2015	Rp 1,225,578,324,810	Rp 5,600,836,443,720	0.2188
		2016	Rp 815,976,117,600	Rp 6,214,997,510,925	0.1313

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	NWC	TOTAL ASSETS	NWC/TA
PT. Argo Pantes Tbk	ARGO	2014	-Rp 903,411,775,200	Rp 1,924,961,306,400	-0.4693
		2015	-Rp 707,918,705,445	Rp 1,736,907,366,285	-0.4076
		2016	-Rp 813,741,678,330	Rp 1,548,960,702,555	-0.0004

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	NWC	TOTAL ASSETS	NWC/TA
PT. Eratex Djaya Tbk	ERTX	2014	Rp 763,342,800	Rp 611,110,803,600	0.0012
		2015	Rp 73,099,989,690	Rp 706,631,797,935	0.1034
		2016	Rp 60,600,774,150	Rp 702,207,724,995	0.0863

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	NWC	TOTAL ASSETS	NWC/TA
PT. Ever Shine Tex Tbk	ESTI	2014	-Rp 178,535,821,200	Rp 919,307,386,800	-0.1942
		2015	-Rp 169,953,294,840	Rp 757,925,608,860	-0.2242
		2016	-Rp 99,104,386,500	Rp 659,193,882,270	-0.1503

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	NWC	TOTAL ASSETS	NWC/TA
PT. Panasia Indo Resources Tbk	HDTX	2014	-Rp 13,535,565,748	Rp 4,221,696,886,907	-0.0032
		2015	-Rp 205,151,579	Rp 4,878,367,904	-0.0421
		2016	-Rp 191,399,550	Rp 4,743,579,758	-0.0403

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	NWC	TOTAL ASSETS	NWC/TA
PT. Indo Rama Synthetic Tbk	INDR	2014	Rp 287,340,570,000	Rp 9,783,319,920,000	0.0293
		2015	Rp 505,110,850,965	Rp 10,732,692,032,160	0.0470
		2016	Rp 531,664,769,790	Rp 11,529,020,747,475	0.0461

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	NWC	TOTAL ASSETS	NWC/TA
PT. Pan Brothers Tbk	PBRX	2014	Rp 2,780,626,094,400	Rp 4,837,727,096,400	0.5747
		2015	Rp 2,990,370,549,600	Rp 5,905,287,695,370	0.5063
		2016	Rp 3,784,451,810,685	Rp 6,927,622,737,945	0.5462

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	NWC	TOTAL ASSETS	NWC/TA
PT. Asia Pasific Fibers Tbk	POLY	2014	-Rp 12,532,420,520,400	Rp 3,629,686,539,600	-3.4527
		2015	-Rp 13,042,290,322,530	Rp 3,100,323,972,060	-4.2067
		2016	-Rp 13,210,681,302,105	Rp 3,082,378,795,860	-4.2858

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	NWC	TOTAL ASSETS	NWC/TA
PT. Ricky Putra Globalindo Tbk	RICY	2014	Rp 362,124,680,989	Rp 1,170,752,424,106	0.3093
		2015	Rp 133,279,521,523	Rp 1,198,193,867,892	0.1112
		2016	Rp 122,181,711,834	Rp 1,288,683,925,066	0.0948

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	NWC	TOTAL ASSETS	NWC/TA
PT. Sri Rejeki Isman Tbk	SRIL	2014	Rp 3,453,668,407,200	Rp 9,225,029,932,800	0.3743
		2015	Rp 3,413,525,744,055	Rp 10,445,928,644,550	0.3267
		2016	Rp 3,393,721,468,830	Rp 12,630,508,082,850	0.2686

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	NWC	TOTAL ASSETS	NWC/TA
PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk	SSTM	2014	Rp 66,275,263,497	Rp 773,663,346,934	0.0857
		2015	Rp 78,790,531,210	Rp 721,863,265,285	0.1091
		2016	Rp 74,181,663,497	Rp 670,963,993,715	0.1106

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	NWC	TOTAL ASSETS	NWC/TA
PT. Star Petrochem Tbk	STAR	2014	Rp 194,819,192,818	Rp 775,917,827,931	0.2511
		2015	Rp 184,547,828,276	Rp 729,020,553,284	0.2531
		2016	Rp 193,052,718,329	Rp 690,187,353,961	0.2797

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	NWC	TOTAL ASSETS	NWC/TA
PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk	TFCO	2014	Rp 529,989,226,800	Rp 4,492,153,063,200	0.1179
		2015	Rp 634,147,911,915	Rp 4,200,803,234,775	0.1509
		2016	Rp 789,702,273,780	Rp 4,297,651,085,910	0.1837

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	NWC	TOTAL ASSETS	NWC/TA
PT. Trisula Internasional Tbk	TRIS	2014	Rp 194,102,946,864	Rp 523,900,642,605	0.3705
		2015	Rp 209,328,856,459	Rp 577,786,346,557	0.3623
		2016	Rp 180,812,182,806	Rp 639,701,164,511	0.2827

Lampiran 2: Perhitungan Retained Earning to Total Assets

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	RE	TOTAL ASSETS	RE/TA
PT. Polychem Indonesia Tbk	ADMG	2014	Rp 255,499,648,800	Rp 5,027,187,290,400	0.0508
		2015	-Rp 44,580,198,495	Rp 5,600,836,443,720	-0.0080
		2016	-Rp 323,313,209,100	Rp 6,214,997,510,925	-0.0520

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	RE	TOTAL ASSETS	RE/TA
PT. Argo Pantes Tbk	ARGO	2014	-Rp 3,028,693,813,200	Rp 1,924,961,306,400	-1.5734
		2015	-Rp 3,192,273,237,615	Rp 1,736,907,366,285	-1.8379
		2016	-Rp 3,530,245,492,200	Rp 1,548,960,702,555	-2.2791

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	RE	TOTAL ASSETS	RE/TA
PT. Eratex Djaya Tbk	ERTX	2014	Rp 49,923,601,200	Rp 611,110,803,600	0.0817
		2015	Rp 109,540,344,165	Rp 706,631,797,935	0.1550
		2016	Rp 127,448,782,440	Rp 702,207,724,995	0.1815

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	RE	TOTAL ASSETS	RE/TA
PT. Ever Shine Tex Tbk	ESTI	2014	-Rp 766,902,919,200	Rp 919,307,386,800	-0.8342
		2015	-Rp 914,564,706,300	Rp 757,925,608,860	-1.2067
		2016	-Rp 872,859,773,835	Rp 659,193,882,270	-1.3241

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	RE	TOTAL ASSETS	RE/TA
PT. Panasia Indo Resources Tbk	HDTX	2014	-Rp 526,495,810,936	Rp 4,221,696,886,907	-0.1247
		2015	-Rp 840,590,029	Rp 4,878,367,904	-0.1723
		2016	-Rp 1,094,544,443	Rp 4,743,579,758	-0.2307

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	RE	TOTAL ASSETS	RE/TA
PT. Indo Rama Synthetic Tbk	INDR	2014	Rp 1,647,281,790,000	Rp 9,783,319,920,000	0.1684
		2015	Rp 1,768,823,808,675	Rp 10,732,692,032,160	0.1648
		2016	Rp 1,786,426,075,350	Rp 11,529,020,747,475	0.1550

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	RE	TOTAL ASSETS	RE/TA
PT. Pan Brothers Tbk	PBRX	2014	Rp 456,116,826,000	Rp 4,837,727,096,400	0.0943
		2015	Rp 563,780,877,135	Rp 5,905,287,695,370	0.0955
		2016	Rp 741,552,362,460	Rp 6,927,622,737,945	0.1070

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	RE	TOTAL ASSETS	RE/TA
PT. Asia Pasific Fibers Tbk	POLY	2014	-Rp 28,615,613,162,400	Rp 3,629,686,539,600	-7.8838
		2015	-Rp 29,142,565,152,015	Rp 3,100,323,972,060	-9.3998
		2016	-Rp 29,304,711,231,075	Rp 3,082,378,795,860	-9.5072

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	RE	TOTAL ASSETS	RE/TA
PT. Ricky Putra Globalindo Tbk	RICY	2014	Rp 54,293,317,785	Rp 1,170,752,424,106	0.0464
		2015	Rp 56,408,848,383	Rp 1,198,193,867,892	0.0471
		2016	Rp 64,969,447,422	Rp 1,288,683,925,066	0.0504

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	RE	TOTAL ASSETS	RE/TA
PT. Sri Rejeki Isman Tbk	SRIL	2014	Rp 1,003,608,724,800	Rp 9,225,029,932,800	0.1088
		2015	Rp 1,630,740,750,450	Rp 10,445,928,644,550	0.1561
		2016	Rp 2,368,828,013,160	Rp 12,630,508,082,850	0.1875

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	RE	TOTAL ASSETS	RE/TA
PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk	SSTM	2014	-Rp 104,480,160,110	Rp 773,663,346,934	-0.1350
		2015	-Rp 83,739,933,090	Rp 721,863,265,285	-0.1160
		2016	-Rp 98,322,557,413	Rp 670,963,993,715	-0.1465

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	RE	TOTAL ASSETS	RE/TA
PT. Star Petrochem Tbk	STAR	2014	Rp 7,971,682,437	Rp 775,917,827,931	0.0103
		2015	Rp 7,358,587,834	Rp 729,020,553,284	0.0101
		2016	Rp 7,628,345,456	Rp 690,187,353,961	0.0111

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	RE	TOTAL ASSETS	RE/TA
PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk	TFCO	2014	-Rp 53,991,867,600	Rp 4,492,153,063,200	-0.0120
		2015	-Rp 71,724,137,730	Rp 4,200,803,234,775	-0.0171
		2016	Rp 11,474,767,500	Rp 4,297,651,085,910	0.0027

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	RE	TOTAL ASSETS	RE/TA
PT. Trisula Internasional Tbk	TRIS	2014	Rp 66,388,835,166	Rp 523,900,642,605	0.1267
		2015	Rp 79,448,243,270	Rp 577,786,346,557	0.1375
		2016	Rp 53,076,016,907	Rp 639,701,164,511	0.0830

Lampiran 3: Earning Before Interest and Tax Total Assets

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	EBIT	TOTAL ASSETS	EBIT/TA
PT. Polychem Indonesia Tbk	ADMG	2014	-Rp 451,833,729,600	Rp 5,027,187,290,400	-0.0899
		2015	-Rp 385,677,523,665	Rp 5,600,836,443,720	-0.0689
		2016	-Rp 374,905,617,345	Rp 6,214,997,510,925	-0.0603

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	EBIT	TOTAL ASSETS	EBIT/TA
PT. Argo Pantes Tbk	ARGO	2014	-Rp 318,634,602,000	Rp 1,924,961,306,400	-0.1655
		2015	-Rp 111,150,238,710	Rp 1,736,907,366,285	-0.0640
		2016	-Rp 313,788,818,700	Rp 1,548,960,702,555	-0.2026

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	EBIT	TOTAL ASSETS	EBIT/TA
PT. Eratex Djaya Tbk	ERTX	2014	Rp 45,606,739,200	Rp 611,110,803,600	0.0746
		2015	Rp 81,477,236,715	Rp 706,631,797,935	0.1153
		2016	Rp 42,349,199,655	Rp 702,207,724,995	0.0603

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	EBIT	TOTAL ASSETS	EBIT/TA
PT. Ever Shine Tex Tbk	ESTI	2014	-Rp 77,518,042,800	Rp 919,307,386,800	-0.0843
		2015	-Rp 76,656,794,235	Rp 757,925,608,860	-0.1011
		2016	-Rp 28,278,707,730	Rp 659,193,882,270	-0.0429

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	EBIT	TOTAL ASSETS	EBIT/TA
PT. Panasia Indo Resources Tbk	HDTX	2014	-Rp 109,635,781,660	Rp 4,221,696,886,907	-0.0260
		2015	-Rp 219,381,575	Rp 4,878,367,904	-0.0450
		2016	-Rp 221,500,546	Rp 4,743,579,758	-0.0467

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	EBIT	TOTAL ASSETS	EBIT/TA
PT. Indo Rama Synthetic Tbk	INDR	2014	Rp 103,466,048,400	Rp 9,783,319,920,000	0.0106
		2015	-Rp 146,878,184,145	Rp 10,732,692,032,160	-0.0137
		2016	Rp 84,848,578,080	Rp 11,529,020,747,475	0.0074

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	EBIT	TOTAL ASSETS	EBIT /TA
PT. Pan Brothers Tbk	PBRX	2014	Rp 177,390,140,400	Rp 4,837,727,096,400	0.0367
		2015	Rp 228,564,927,045	Rp 5,905,287,695,370	0.0387
		2016	Rp 293,400,110,430	Rp 6,927,622,737,945	0.0424

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	EBIT	TOTAL ASSETS	EBIT /TA
PT. Asia Pasific Fibers Tbk	POLY	2014	-Rp 1,078,056,592,800	Rp 3,629,686,539,600	-0.2970
		2015	-Rp 155,317,372,245	Rp 3,100,323,972,060	-0.0501
		2016	-Rp 93,061,511,235	Rp 3,082,378,795,860	-0.0302

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	EBIT	TOTAL ASSETS	EBIT /TA
PT. Ricky Putra Globalindo Tbk	RICY	2014	Rp 62,555,933,806	Rp 1,170,752,424,106	0.0534
		2015	Rp 100,075,117,538	Rp 1,198,193,867,892	0.0835
		2016	Rp 67,199,557,129	Rp 1,288,683,925,066	0.0521

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	EBIT	TOTAL ASSETS	EBIT /TA
PT. Sri Rejeki Isman Tbk	SRIL	2014	Rp 1,245,573,621,600	Rp 9,225,029,932,800	0.1350
		2015	Rp 1,308,017,855,130	Rp 10,445,928,644,550	0.1252
		2016	Rp 1,539,558,954,150	Rp 12,630,508,082,850	0.1219

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	EBIT	TOTAL ASSETS	EBIT /TA
PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk	SSTM	2014	-Rp 22,639,453,386	Rp 773,663,346,934	-0.0293
		2015	-Rp 22,351,929,554	Rp 721,863,265,285	-0.0310
		2016	-Rp 21,393,443,783	Rp 670,963,993,715	-0.0319

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	EBIT	TOTAL ASSETS	EBIT /TA
PT. Star Petrochem Tbk	STAR	2014	Rp 35,580,193,767	Rp 775,917,827,931	0.0459
		2015	Rp 30,793,650,314	Rp 729,020,553,284	0.0422
		2016	Rp 28,894,310,072	Rp 690,187,353,961	0.0419

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	EBIT	TOTAL ASSETS	EBIT /TA
PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk	TFCO	2014	-Rp 52,587,928,800	Rp 4,492,153,063,200	-0.0117
		2015	-Rp 3,598,116,375	Rp 4,200,803,234,775	-0.0009
		2016	Rp 62,634,014,940	Rp 4,297,651,085,910	0.0146

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	EBIT	TOTAL ASSETS	EBIT /TA
PT. Trisula Internasional Tbk	TRIS	2014	Rp 52,586,072,578	Rp 523,900,642,605	0.1004
		2015	Rp 68,394,053,538	Rp 577,786,346,557	0.1184
		2016	Rp 46,830,132,329	Rp 639,701,164,511	0.0732

Lampiran 4: Perhitungan Market Value of Equity to Book Value of Debt

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	CLOSING PRICE	STOCK	MARKET VALUE	BOOK VALUE	MARKET/BOOK
PT. Polychem Indonesia Tbk	ADMG	2014	165	3.889.179.559	Rp.641.714.627.235	Rp.226.595.045.355	2,382
		2015	89	3.889.179.559	Rp.346.136.980.751	Rp.2.030.154.230.895	0,170
		2016	126	3.889.179.559	Rp.490.036.624.434	Rp.1.805.412.541.695	0.271

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	CLOSING PRICE	STOCK	MARKET VALUE	BOOK VALUE	MARKET/BOOK
PT. Argo Pantes Tbk	ARGO	2014	1150	335.557.450	385.891.067.500	2.212.941.296.769	0,174
		2015	900	335.557.450	302.001.705.000	2.158.913.537.130	0,140
		2016	900	335.557.450	302.001.705.000	2.308.939.127.985	0,130

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	CLOSING PRICE	STOCK	MARKET VALUE	BOOK VALUE	MARKET/BOOK
PT. Eratex Djaya Tbk	ERTX	2014	630	160.817.474	101.315.008.620	443.729.038.788	0,228
		2015	900	160.817.474	144.735.726.600	478.122.944.565	0,302
		2016	165	1.286.539.792	212.279.065.680	435.490.616.190	0,487

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	CLOSING PRICE	STOCK	MARKET VALUE	BOOK VALUE	MARKET/BOOK
PT. Ever Shine Tex Tbk	ESTI	2014	390	2.015.208.720	388.935.282.960	609.399.698.292	0,638
		2015	180	2.015.208.720	362.737.569.600	584.248.968.660	0,620
		2016	95	2.015.208.720	191.444.828.400	443.812.136.250	0,431

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	CLOSING PRICE	STOCK	MARKET VALUE	BOOK VALUE	MARKET/BOOK
PT. Panasia Indo Resources Tbk	HDTX	2014	193	1.532.571.000	597.702.690.000	3.607.059.196.611	0,165
		2015	885	3.601.462.800	3.187.294.578.000	3.482.406.080.000	0,915
		2016	580	3.601.462.800	2.088.848.424.000	3.565.112.660.000	0,586

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	CLOSING PRICE	STOCK	MARKET VALUE	BOOK VALUE	MARKET/BOOK
PT. Indo Rama Syntethic Tbk	INDR	2014	770	654.351.707	503.850.814.390	5.778.564.821.274	0,087
		2015	760	654.351.707	503.850.814.390	6.774.340.126.680	0,073
		2016	810	654.351.707	530.024.882.670	7.297.862.678.820	0,072

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	CLOSING PRICE	STOCK	MARKET VALUE	BOOK VALUE	MARKET/BOOK
PT. Pan Brothers Tbk	PBRX	2014	505	6.487.295.611	3.271.539.283.555	2.138.117.080.218	1,530
		2015	560	6.487.295.611	3.627.845.542.160	3.026.837.240.700	1,198
		2016	460	6.487.295.611	2.980.015.981.060	3.892.036.510.425	0,765

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	CLOSING PRICE	STOCK	MARKET VALUE	BOOK VALUE	MARKET/BOOK
PT. Asia Pasific Fibers Tbk	POLY	2014	95	2.495.753.334	237.096.566.730	15.772.814.702.085	0,015
		2015	54	2.495.753.334	134.770.680.036	15.440.622.649.935	0,008
		2016	55	2.495.753.334	137.266.433.370	15.584.823.552.795	0,008

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	CLOSING PRICE	STOCK	MARKET VALUE	BOOK VALUE	MARKET/BOOK
PT. Ricky Putra Globalindo Tbk	POLY	2014	174	641.717.510	111.658.846.740	774.439.342.861	0,144
		2015	159	641.717.510	102.033.084.090	798.114.824.380	0,127
		2016	154	641.717.510	98.824.496.540	876.184.855.001	0,112

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	CLOSING PRICE	STOCK	MARKET VALUE	BOOK VALUE	MARKET/BOOK
PT. Sri Rejeki Isman Tbk	POLY	2014	163	18.592.888.040	3.030.640.750.520	6.153.403.099.893	0,492
		2015	389	18.592.888.040	7.232.633.447.560	6.755.585.115.930	1,070
		2016	230	18.592.888.040	4.276.364.249.200	8.215.162.793.670	0,502

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	CLOSING PRICE	STOCK	MARKET VALUE	BOOK VALUE	MARKET/BOOK
PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk	SSTM	2014	103	1.170.909.181	120.603.645.643	514.793.507.583	0,234
		2015	52	1.170.909.181	60.887.277.412	444.640.955.651	0,137
		2016	360	1.170.909.181	421.527.305.160	407.944.491.993	1,033

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	CLOSING PRICE	STOCK	MARKET VALUE	BOOK VALUE	MARKET/BOOK
PT. Star Petrochem Tbk	STAR	2014	50	4.800.000.602	240.000.030.100	285.744.500.913	0,839
		2015	50	4.800.000.602	240.000.030.100	239.344.544.398	1,002
		2016	56	4.800.000.602	268.800.033.712	200.161.402.637	1,343

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	CLOSING PRICE	STOCK	MARKET VALUE	BOOK VALUE	MARKET/BOOK
PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk	TFCO	2014	900	4.823.076.400	4.340.768.760.000	708.655.281.243	6,125
		2015	900	4.823.076.400	4.340.768.760.000	395.302.886.685	10,980
		2016	1020	4.823.076.400	4.919.537.928.000	408.957.166.590	12,030

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	CLOSING PRICE	STOCK	MARKET VALUE	BOOK VALUE	MARKET/BOOK
PT. Trisula Internasional Tbk	TRIS	2014	356	1.043.763.025	371.579.636.900	214.390.227.222	1,733
		2015	300	1.043.763.025	313.633.897.500	239.975.493.771	1,306
		2016	336	1.043.763.025	351.269.965.200	293.073.984.034	1,198

Lampiran 5: Perhitungan Sales to Total Assets

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	SALES	TOTAL ASSETS	SALES/TA
PT. Polychem Indonesia Tbk	ADMG	2014	Rp 5,927,885,000,400	Rp 5,027,187,290,400	1,180
		2015	Rp 4,145,498,415,870	Rp 5,600,836,443,720	0,740
		2016	Rp 3,733,195,791,150	Rp 6,214,997,510,925	0.600

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	SALES	TOTAL ASSETS	SALES/TA
PT. Argo Pantes Tbk	ARGO	2014	Rp 1,383,614,139,600	Rp 1,924,961,306,400	0,718
		2015	Rp 605,412,467,100	Rp 1,736,907,366,285	0,348
		2016	Rp 649,012,209,720	Rp 1,548,960,702,555	0,419

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	SALES	TOTAL ASSETS	SALES/TA
PT. Eratex Djaya Tbk	ERTX	2014	Rp 718,514,068,800	Rp 611,110,803,600	1,175
		2015	Rp 922,541,089,890	Rp 706,631,797,935	1,305
		2016	Rp 940,851,605,085	Rp 702,207,724,995	1,340

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	SALES	TOTAL ASSETS	SALES/TA
PT. Ever Shine Tex Tbk	ESTI	2014	Rp 623,239,135,200	Rp 919,307,386,800	0,678
		2015	Rp 493,134,687,465	Rp 757,925,608,860	0,650
		2016	Rp 468,919,527,615	Rp 659,193,882,270	0,711

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	SALES	TOTAL ASSETS	SALES/TA
PT. Panasia Indo Resources Tbk	HDTX	2014	Rp 1.175.464.356.704	Rp 4,221,696,886,907	0,278
		2015	Rp 1.401.541.455	Rp 4,878,367,904	0,287
		2016	Rp 1.647.106.585	Rp 4,743,579,758	0,347

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	SALES	TOTAL ASSETS	SALES/TA
PT. Indo Rama Synthetic Tbk	INDR	2014	Rp 9,584,284,380,000	Rp 9,783,319,920,000	0,980
		2015	Rp 9,095,019,802,050	Rp 10,732,692,032,160	0,847
		2016	Rp 9,224,605,798,275	Rp 11,529,020,747,475	0,800

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	SALES	TOTAL ASSETS	SALES/TA
PT. Pan Brothers Tbk	PBRX	2014	Rp 4,468,585,994,400	Rp 4,837,727,096,400	0,923
		2015	Rp 5,581,700,185,320	Rp 5,905,287,695,370	0,945
		2016	Rp 6,430,192,460,265	Rp 6,927,622,737,945	0,928

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	SALES	TOTAL ASSETS	SALES/TA
PT. Asia Pasific Fibers Tbk	POLY	2014	Rp 6,515,084,677,200	Rp 3,629,686,539,600	1,794
		2015	Rp 5,161,362,022,950	Rp 3,100,323,972,060	1,664
		2016	Rp 4,743,912,114,900	Rp 3,082,378,795,860	1,540

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	SALES	TOTAL ASSETS	SALES/TA
PT. Ricky Putra Globalindo Tbk	RICY	2014	Rp 1.185.443.580.242	Rp 1,170,752,424,106	1,012
		2015	Rp 1.111.051.293.008	Rp 1,198,193,867,892	0,927
		2016	Rp 1.221.519.096.811	Rp 1,288,683,925,066	0,947

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	SALES	TOTAL ASSETS	SALES/TA
PT. Sri Rejeki Isman Tbk	SRIL	2014	Rp 7,321,018,570,800	Rp 9,225,029,932,800	0,793
		2015	Rp 8,294,285,629,455	Rp 10,445,928,644,550	0,794
		2016	Rp 9,066,993,099,150	Rp 12,630,508,082,850	0,717

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	SALES	TOTAL ASSETS	SALES/TA
PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk	SSTM	2014	Rp 519.854.661.831	Rp 773,663,346,934	0,671
		2015	Rp 506.180.498.366	Rp 721,863,265,285	0,701
		2016	Rp 436.691.203.876	Rp 670,963,993,715	0,650

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	SALES	TOTAL ASSETS	SALES/TA
PT. Star Petrochem Tbk	STAR	2014	Rp 228.622.027.943	Rp 775,917,827,931	0,294
		2015	Rp 258.967.329.940	Rp 729,020,553,284	0,355
		2016	Rp 129.480.811.941	Rp 690,187,353,961	0,187

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	SALES	TOTAL ASSETS	SALES/TA
PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk	TFCO	2014	Rp 3,714,674,436,000	Rp 4,492,153,063,200	0,826
		2015	Rp 2,462,251,596,315	Rp 4,200,803,234,775	0,586
		2016	Rp 2,485,335,028,050	Rp 4,297,651,085,910	0,578

PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	SALES	TOTAL ASSETS	SALES/TA
PT. Trisula Internasional Tbk	TRIS	2014	Rp 746.828.922.732	Rp 523,900,642,605	1,409
		2015	Rp 859.743.472.895	Rp 577,786,346,557	1,488
		2016	Rp 901.909.489.240	Rp 639,701,164,511	1,425